

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA

EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA PODNIKOHOSPODÁŘSKÁ

Finanční informace pro strategické řízení

Financial Information for Strategic Management

Student: Bc. Antonín Schwarzer

Vedoucí diplomové práce: Ing. Zuzana Stefanovová, Ph.D.

Ostrava 2013

Zadání diplomové práce

Student: **Bc. Antonín Schwarzer**
Studijní program: N6208 Ekonomika a management
Studijní obor: 6208T020 Ekonomika podniku
Specializace: 00 Ekonomika podniku
Téma: **Finanční informace pro strategické řízení**
Financial Information for Strategic Management

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
 2. Teorie strategického plánování a metodika práce
 3. Charakteristika vybraného podniku
 4. Aplikace vybraných finančních nástrojů
 5. Zhodnocení výsledků, návrhy a doporučení
 6. Závěr
- Seznam použité literatury
Seznam zkratk
Prohlášení o využití výsledku diplomové práce
Seznam příloh
Přílohy

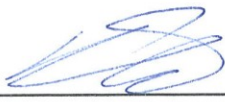
Seznam doporučené odborné literatury:

- DLUHOŠOVÁ, Dana a kol. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 3. upravené vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza*. 4. aktualizované vyd. Praha: Grada Publishing, 2011. 143 s. ISBN 978-80-247-3916-8.
SEDLÁČKOVÁ, Hana a Karel BUCHTA. *Strategická analýza*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2006. 121 s. ISBN 80-7179-367-1.

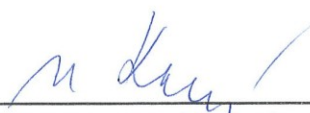
Formální náležitosti a rozsah diplomové práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí diplomové práce: **Ing. Zuzana Stefanovová, Ph.D.**

Datum zadání: 23.11.2012
Datum odevzdání: 26.04.2013


Ing. Josef Kašík, Ph.D.
vedoucí katedry




prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová
děkanka fakulty

„Prohlašuji, že jsem celou diplomovou práci, včetně všech příloh, vypracoval samostatně. Přílohy č.1, 2 a 3, dané mi k dispozici, jsem samostatně doplnil.“

Podpis: 

Datum: 26.4.2013

Touto cestou bych rád poděkoval vedoucí mé diplomové práce Ing. Zuzaně Stefanovové, Ph.D. za podnětné připomínky a rady, které mi byly poskytnuty v průběhu vypracování diplomové práce. Také bych rád velmi poděkoval panu Ing. Ivu Juchelkovi a společnosti VÍTKOVICE HEAVY MACHINERY a.s. za poskytnuté informace, ale především za jejich ochotu a čas, který mi věnovali.

Obsah

1	ÚVOD	5
2	TEORIE STRATEGICKÉHO PLÁNOVÁNÍ A METODIKA PRÁCE	6
2.1	Strategické plánování	6
2.2	Finanční analýza	7
2.3	Uživatelé finanční analýzy	8
2.4	Hlavní zdroje informací pro finanční analýzu	9
2.4.1	Rozvaha	10
2.4.2	Výkaz zisku a ztráty	12
2.4.3	Přehled o peněžních tocích	13
2.4.4	Přehled o změnách vlastního kapitálu	14
2.4.5	Příloha účetní závěrky	14
2.4.6	Ostatní zdroje	15
2.5	Metody finanční analýzy	15
2.5.1	Horizontální analýza	16
2.5.2	Vertikální analýza (rozbor struktury)	17
2.5.3	Fondy finančních prostředků	17
2.5.4	Poměrové ukazatele	19
2.5.5	Soustavy ukazatelů	30
3	CHARAKTERISTIKA PODNIKU	35
3.1	Základní údaje o společnosti	35
3.2	Představení společnosti	36
3.3	Vznik a vývoj společnosti	37
		3

3.4	Hlavní výrobní obory	38
3.5	Orgány a vedení společnosti	40
3.6	Vývoj zaměstnanců, osobních nákladů a tržeb	41
4	APLIKACE VYBRANÝCH FINANČNÍCH NÁSTROJŮ	44
4.1	Horizontální a vertikální analýza	44
4.1.1	Horizontální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztrát	44
4.1.2	Vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty	47
4.2	Analýza pomocí poměrových ukazatelů	50
4.2.1	Poměrové ukazatele likvidity	50
4.2.2	Poměrové ukazatele rentability	52
4.2.3	Poměrové ukazatele aktivity	55
4.2.4	Poměrové ukazatele zadluženosti	58
4.2.5	Poměrové ukazatele na bázi cash flow	59
4.3	Analýza pomocí soustav ukazatelů	60
4.3.1	Altmanova analýza	60
4.3.2	Taflerův bankrotní model	61
5	ZHODNOCENÍ VÝSLEDKŮ, NÁVRHY A DOPORUČENÍ	63
5.1	Shrnutí a interpretace výsledků	63
5.2	Doporučení	64
6	ZÁVĚR	66
	SEZNAM LITERATURY	67
	SEZNAM ZKRATEK	69
	PROHLÁŠENÍ O VYUŽITÍ VÝSLEDKŮ DIPLOMOVÉ PRÁCE	
	SEZNAM PŘÍLOH	

1 Úvod

Globální ekonomika klade mimořádné nároky na fungování podniků. Dlouhodobě v trvale rostoucí konkurenci mohou obstát jen ty podniky, které budou silné, výkonné a prosperující, tj. zajišťující základní cíl, růst hodnoty v čase. Na hodnotových výsledcích záleží, zda se podnik bude v konkurenčním prostředí úspěšně rozvíjet, přežívat na úrovni prosté reprodukce nebo spět k nežádoucímu zániku. Obstát v tržní ekonomice vyžaduje od manažerů neustálé rozhodování, které je v podstatě řešením vzniklých problémů a přizpůsobování podniku neustále se měnícím podmínkám.

Finanční oddělení firem čelí v současné době velké výzvě – nalézt rovnováhu mezi kontrolními mechanizmy, posilováním výkonnosti firmy a snižováním nákladů finančních operací, a to tak, aby všechny tři oblasti byly efektivně řízeny. Efektivní strategický plán, vyvažující požadavky na optimalizaci nákladů, zvyšování přidané hodnoty a podporu kontrolních mechanismů může pomoci rozlišit projekty podle důležitosti, a zlepšit tak výkonnost finančního oddělení. Finanční řízení nabylo v posledních letech nebývalého významu. Všechna rozhodnutí v podniku musí být zajištěna finančními zdroji. Finanční manažeři je musí nejen získat, ale i rozhodnout o jejich struktuře a umístění, o rozdělení zisku, musí řídit veškerou finanční činnost a přitom brát v úvahu faktor času a riziko. Důležitou součástí jejich řízení je finanční analýza.

Cílem diplomové práce je zhodnotit finanční informace potřebné pro strategické řízení konkrétní společnosti. Na základě finanční analýzy charakterizovat vývoj hospodaření společnosti, analyzovat její majetkovou a kapitálovou strukturu a získat výsledky pro posouzení finančního řízení podniku.

První část práce se zabývá teorií strategického plánování, pozornost je zaměřena zejména na finanční analýzu, informace o jejích uživateli, zdrojích a metodách. V další části práce je představena společnost VÍTKOVICE HEAVY MACHINERY a.s., na kterou navazuje praktická část – finanční analýza této společnosti za období 2008 – 2011. Následuje vyhodnocení výsledků finanční analýzy a doporučení.

2 Teorie strategického plánování a metodika práce

2.1 Strategické plánování

Smyslem založení podniku je realizace podnikatelského plánu a zhodnocení vkladu investora-vlastníka. Sestavení podnikatelského plánu předchází definice charakteristiky a základních parametrů budoucího podniku, které jsou založeny na nosné myšlence vycházející z vize či představy podnikatele. Dalšími kroky jsou převedení vize do strategie a následná realizace prostřednictvím plnění konkrétních cílů a úkolů, jež jsou obsahem plánu podniku.¹

Strategické řízení využívá různé přístupy k formulaci strategie. Často používaným je hierarchický přístup, založený na formulaci poslání, vize, strategických cílů a strategie.

- **Poslání** identifikuje základní funkci podniku, vyjadřuje smysl existence organizace. Často současně popisuje i vztah k zainteresovaným skupinám, především vlastníkům, zaměstnancům, zákazníkům i dodavatelům, regionu, ale i hodnoty, které podnik uznává.
- **Vize** vyjadřuje představu o budoucím stavu podniku, na rozdíl od poslání má výrazně dlouhodobý charakter.
- **Strategické cíle** podniku jsou budoucí očekávané výsledky. Jejich formulace se odvíjí od poslání a vize podniku. Představují žádoucí stav, kterého se podnik snaží dosáhnout prostřednictvím své existence a svých činností. Primárním cílem je nejčastěji maximalizace hodnoty pro akcionáře.
- **Strategie** stanoví cesty, jak dosáhnout naplnění poslání, vize a cílů. Představuje koncept celkového chování podniku, určuje nezbytné činnosti a alokaci potřebných zdrojů.

¹ MARINIČ, Pavel. *Plánování a tvorba hodnoty firmy*. První vydání. Praha: Grada Publishing, a.s., 2008. 240 s. ISBN 978-80-247-2432-4, s. 114.

Soubor činností spojených se zpracováním a realizací strategie můžeme rozdělit do tří fází – fáze přípravy, fáze realizace a fáze kontroly plnění spojené s korekcí. Nezbytnou podmínkou úspěšné realizace firemní strategie je měření, hodnocení, výběr metodiky a okruhu ukazatelů. K tomu se používají ukazatelé jak finanční, tak nefinanční, jejichž propojení je složité, ale nezbytné.

Z hlediska exaktních ukazatelů jsou využívány nástroje finanční analýzy, jejichž výhodou je rychlé a finančně nenáročné shromažďování a zpracování a skutečnost, že jejich konstrukce vychází z účetních standardů, což umožňuje jejich srovnatelnost s identickými ukazateli v minulosti, a to v rámci firmy, mezipodnikově i mezinárodně. Nevýhodou je, že data finanční analýzy jsou zaměřená do minulosti, na jevy, které již skončily. Jako nedostatek finanční analýzy lze také chápat mechanickou aplikaci jejích výstupů a jejich subjektivní interpretaci. Tyto nedostatky lze eliminovat použitím nefinančních ukazatelů, kterými lze definovat a měřit i nefinanční cíle. Při aplikaci nefinančních a slovních ukazatelů se pracuje s metodikou jiných vědních oborů, především sociologie, teorie informace, právních věd apod. Všechny tyto ukazatele musí vytvářet ucelený systém, který co nejpřesněji vystihne a přesně popíše danou realitu v reálném čase.

2.2 Finanční analýza

Součástí moderních systémů řízení podniků a zárukou jejich úspěšného fungování jsou nepřetržité analytické procesy, které slouží k hodnocení jejich finanční pozice a výkonnosti. Postupy a metody hodnocení podnikové situace se během času měnily v závislostech na změnách účetní metody a také v závislosti na technických možnostech zpracování dat. Předmětem finanční analýzy je rozbor informací poskytovaných účetnictvím, které je zdrojem relativně pevných, avšak neustále se měnících dat. Nevýhodou účetnictví je skutečnost, že údaje vykazuje k určitému okamžiku, takže i hodnocení podniku, prováděné na základě jím poskytovaných dat, se vztahuje k určitému okamžiku.

Odborná literatura definuje finanční analýzu různým způsobem. Nejčastěji je popsána jako takový rozbor situace podniku, který jej hodnotí z hlediska zhodnocování majetku vloženého do podnikání, tj. z hlediska rentability a hospodárnosti, z hlediska využívání majetku při podnikatelských aktivitách, z hlediska schopnosti podniku vypořádat se svými závazky, tj. z hlediska likvidity a rovněž z hlediska zadluženosti a finanční struktury

majetku. Finanční analýza vyhodnocuje údaje z účetní závěrky a pomáhá odhalit slabé i silnější stránky finančního hospodaření firmy. Je pohledem do minulosti, ale současně i základnou, z níž se odvíjí podnikatelský záměr pro příští období.

Účelem finanční analýzy je vyjádřit pokud možno komplexně majetkovou a finanční situaci podniku, tzn. podchytit všechny její složky, případně při podrobnější analýze zhodnotit některou z jejích složek a také připravit podklady pro interní rozhodování managementu podniku. Základním požadavkem na analýzu je komplexnost, zvážení všech vzájemně spjatých vlastností hospodářského procesu.

2.3 Uživatelé finanční analýzy

Informace z účetních závěrek a jejich rozbor jsou důležité pro rozhodování nejen manažerů, ale i mnoha dalších subjektů přicházejících do kontaktu s daným podnikem. Přitom každá skupina uživatelů preferuje určité informace, které souvisejí s jejich zájmy a mírou zainteresovanosti na finanční situaci účetní jednotky. Z hlediska jejich vztahu k podniku je lze rozdělit na externí a interní uživatele.

Externími uživateli jsou ti, kteří stojí mimo daný podnik a patří k nim především:

- **potencionální investoři** sledují finanční výkonnost podniku z důvodu získání dostatečných informací pro rozhodování o případných investicích v daném podniku. Soustřeďují se zejména na míru rizika a výnos spojený s vloženým kapitálem,
- **banky a jiní věřitelé** využívají informací finanční analýzy především pro závěry o finančním stavu potencionálního nebo již existujícího dlužníka, věřitel se rozhoduje, zda poskytne, nebo neposkytne úvěr, v jaké výši a za jakých podmínek,
- **stát a jeho orgány** jsou orientované na kontrolu správnosti vykázaných daní. Státní orgány využívají informace o podnicích i pro různá statistická šetření, kontrolu podniků se státní majetkovou účastí, rozdělování finančních výpomocí (dotace, subvence, garance úvěrů apod.) a získávání přehledu o finančním stavu podniků, kterým byly v rámci veřejné soutěže svěřeny státní zakázky,
- **obchodní partneři** (zákazníci a dodavatelé). Dodavatelé sledují finanční situaci podniku kvůli schopnosti podniku hradit splatné závazky, sledují především solventnost, likviditu a zadluženost. Důležitý je i předpoklad dlouhodobé stability

dodavatelských vztahů. Odběratelé mají zájem na příznivé finanční situaci dodavatele, která je zárukou bezproblémového zajištění jejich výroby,

- **konkurenční firmy** se zajímají o informace využitelné ke srovnání s jejich vlastními výsledky a k odhalování slabých či silných stránek konkurence, případně k její likvidaci,
- **veřejnost**, které výsledky analýz přináší informace o vývoji zaměstnanosti v regionech a o rozvoji těchto regionů.

Interní uživatelé jsou v daném podniku přímo angažováni, ať již jako zaměstnanci, či jako investoři:

- **akcionáři a společníci**, kteří se zajímají o celkovou finanční situaci a stabilitu firmy z důvodů získání informací, jak podnik nakládá se zdroji, které již investoři podniku poskytli, zda neexistuje riziko ztráty vkladu při bankrotu firmy, momentální i budoucí vývoj zisku a rentability. Toto hledisko je zvláště důležité v akciových společnostech, protože zde dochází k oddělení vlastnictví od řízení, vlastníci kontrolují, jak manažeři hospodaří,
- **manažeři** (řídící pracovníci firmy) pro operativní i strategické finanční řízení podniku,
- **zaměstnanci** mají zájem na prosperitě, hospodářské a finanční situaci podniku. Jde jim o perspektivu a jistotu zaměstnání, o možnosti v oblasti mzdové a sociální.

2.4 Hlavní zdroje informací pro finanční analýzu

Zpracování finanční analýzy vyžaduje získání dat, které tvoří východisko pro kvalitní zpracování a dosažení relevantních výsledků. Základní zdroje dat představují účetní výkazy podniku – rozvaha, výkaz zisku a ztráty, přehled o peněžních tocích, přehled o změnách vlastního kapitálu a příloha k účetní závěrce. Řadu cenných informací obsahuje také výroční zpráva nebo údaje z manažerského účetnictví, komentáře odborného tisku, oficiální ekonomické statistiky nebo nezávislá hodnocení a prognózy. Kvalita získaných informací se odráží v přesnosti a vypovídací schopnosti výsledků finanční analýzy.

2.4.1 Rozvaha

Rozvaha je základním účetním výkazem, který zachycuje stav majetku podniku (aktiv) na jedné straně a zdrojů jeho krytí (pasiv) na straně druhé k určitému časovému okamžiku. Struktura aktiv bývá označována jako majetková struktura podniku. Zdroje krytí tvoří strukturu podnikového kapitálu, ze které je majetek financován, někdy bývá označován jako finanční struktura. Základní bilanční rovnice rozvahy znamená, že $AKTIVA = PASIVA$.

Rozvaha	
Aktiva (majetek)	Pasiva (kapitál)
Dlouhodobý majetek	Vlastní kapitál
	Cizí zdroje (dluhy)
Oběžná aktiva	Krátkodobé závazky z obchodního styku

Obr. 2.1 Základní složky rozvahy²

Aktiva jsou výsledkem minulých investičních rozhodnutí a jsou uspořádána jednak podle funkce, kterou v podniku plní, a dále podle času, po který je majetek v podniku vázán. Z tohoto pohledu se aktiva člení na:

- **stálá aktiva** (dlouhodobá, fixní) zahrnující majetkové složky, které slouží činnosti podniku dlouhodobě a postupně se opotřebovávají. Patří sem dlouhodobý nehmotný majetek (zřizovací výdaje, nehmotné výsledky výzkumu a vývoje, software, ocenitelná práva a jiný nehmotný majetek), dlouhodobý hmotný majetek (pozemky, budovy, stavby, samostatné movité věci, pěstitelské celky trvalých porostů, základní stádo, tažná zvířata, umělecká díla, sbírky a předměty z drahých kovů) a dlouhodobý

² KISLINGEROVÁ, Eva a kol.. *Manažerské finance*. Druhé přepracované vydání. Praha: C. H. Beck, 2007. 745 s. ISBN 978-80-7179-903-0, s. 37.

finanční majetek (podílové cenné papíry a vklady v podnicích, půjčky podnikům ve skupině a jiný finanční dlouhodobý majetek, který podnik pořizuje nebo vlastní za účelem obchodováním s ním – předměty z drahých kovů, umělecká díla),

- **oběžná aktiva** (krátkodobá) představují ty části majetku, které se spotřebovávají obvykle najednou, nebo proces jejich přeměny v peníze nepřesahuje 1 rok. Tato část majetku je rychle převoditelná na peníze, které slouží ke krytí splatných závazků. Oběžná aktiva tvoří zásoby materiálu a surovin, nedokončené výroby a polotovarů a hotových výrobků a zboží. Dále sem patří pohledávky, které se třídí z hlediska času na dlouhodobé a krátkodobé a převážnou část obvykle představují pohledávky z obchodního styku. Další složkou je vysoce likvidní krátkodobý finanční majetek (peníze v pokladně a na bankovních účtech, krátkodobé cenné papíry, směnky, apod.). Součástí majetkové struktury jsou také ostatní aktiva, která obsahují položky časového rozlišení.

Pasiva – základním hlediskem pro členění zdrojů je hledisko vlastnictví, podle něho se veškeré zdroje financování podnikových aktiv člení na dvě základní skupiny: vlastní kapitál (vlastní zdroje) a cizí zdroje (cizí kapitál, dluhy).

- **vlastní kapitál** tvoří základní kapitál, který je jeho hlavní složkou. Způsob jeho tvorby závisí na právní formě podnikání³ a může být tvořen peněžitými i nepeněžitými vklady společníků, prodejem akcií nebo splacením členských vkladů. Součástí vlastního kapitálu jsou i kapitálové fondy, které jsou tvořeny z externích zdrojů, nikoliv ze zisku (emisní ážio, dary a dotace, vklady společníků), tyto fondy nezvyšují základní kapitál společnosti. Fondy ze zisku jsou tvořeny výhradně ze zisku účetní jednotky, lze je rozdělit na fondy tvořené povinně (zákonný rezervní fond, nedělitelný fond) nebo dobrovolně (statutární a ostatní fondy, např. sociální fond, rozvojový fond, aj.). Do vlastního kapitálu je zahrnován i výsledek hospodaření minulých let – nerozdělený zisk nebo neuhrazená ztráta a výsledek hospodaření běžného účetního období (jeho výše musí být shodná s výší výsledků hospodaření běžného období uvedeného ve výkazu zisku a ztráty),

³ Obchodní zákoník

- **cizí zdroje** zahrnují rezervy a závazky podniku. Rezervy se na rozdíl od rezervních fondů (které se vytvářejí přidělem ze zisku a jsou součástí vlastního kapitálu) se tvoří na vrub nákladů (snižují výsledek hospodaření) a představují zadržené částky peněz, které v budoucnu musí podnik vynaložit, například na opravy majetku. Závazky podniku se většinou vztahují k již uskutečněným hospodářským aktivitám, za něž podnik svým věřitelům dosud nezaplatil a které budou hrazeny v závislosti na lhůtách jejich splatnosti. Krátkodobé závazky jsou splatné do 1 roku a jejich účelem je financovat (spolu s vlastními zdroji) běžný provoz podniku. Jedná se především o závazky vůči dodavatelům, zaměstnancům a různým institucím. Dlouhodobé závazky mají dobu splatnosti delší než 1 rok a jsou určeny k financování těch složek aktiv, které mají delší životnost. Patří sem zejména dlouhodobé zálohy přijaté od odběratelů, dlouhodobé směnky. Bankovní úvěry představují externí úročené zdroje a člení se z časového hlediska na dlouhodobé a krátkodobé. Ostatní pasiva zahrnují výdaje příštích období a výnosy příštích období.

2.4.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty slouží ke zjišťování výše a způsobu tvorby složek výsledku hospodaření. Zahrnuje náklady a výnosy za běžné účetní období. Výnosy představují peněžně vyjádřené výstupy, které podnik realizoval z veškerých svých činností za dané účetní období bez ohledu na to, zda v tomto období došlo k jejich inkasu. Náklady představují peněžně vyjádřené vstupy, které podnik v daném účetním období účelně vynaložil na dosažení výnosů, i když k jejich skutečnému zaplacení nemuselo ve stejném období dojít. Z výše uvedeného vyplývá, že nákladové a výnosové položky se neopírají o skutečné hotovostní toky – příjmy a výdaje, a proto ani výsledný čistý zisk neodráží čistou skutečnou hotovost získanou hospodařením podniku. Výkaz zisku a ztrát má v České republice stupňovité uspořádání, je rozlišována část provozní, finanční a mimořádná a zjišťuje se výsledek hospodaření odděleně za tyto činnosti:

- **výsledek hospodaření z provozní činnosti** je určen u převážné většiny podniků (výrobních, obchodních) ze základních a opakujících se činností podniku. U výrobních podniků je tvořen především tržbami za prodej vlastních výrobků a služeb po odečtení nákladů podniku, tj. výrobní spotřeby (spotřeba materiálu, energie, služeb), osobních

nákladů (mzdy, odměny, zdravotní a sociální pojištění), daní, poplatků a odpisů. U obchodních podniků je tvořen především položkou Obchodní marže, tedy rozdílem tržeb a nákladů na prodané zboží,

- **výsledek hospodaření z finanční činnosti** je výsledek, který souvisí se způsobem financování aktiv a s finančními operacemi podniku,
- **výsledek hospodaření z mimořádné činnosti** vyplývá z nepravidelných a neočekávaných operací podniku. Vyjadřuje se jako rozdíl mezi mimořádnými výnosy a mimořádnými náklady. Vzniká v důsledku změn způsobu oceňování majetku, mank a škod, přebytků na majetku u finančních účtů a finančních investic.

2.4.3 Přehled o peněžních tocích

Přehled o peněžních tocích (cash flow) podává informaci o tom, jaký je stav peněžních prostředků na počátku a na konci účetního období a jak se jednotlivé činnosti účetní jednotky podílely na přítoku či odčerpání peněžních prostředků. Výkaz je doplňkovou informací k výkazu zisku a ztráty, neboť vykazovaný zisk ještě nemusí znamenat dostatek peněžních prostředků a naopak vykazovaná ztráta jejich nedostatek. Analýza cash flow může být prováděna přímou nebo nepřímou metodou. Přímá metoda znamená provést totální bilanci všech příjmů a výdajů, přičemž cash flow se určí jako rozdíl. Pro rozborové účely je výhodnější a přehlednější použít nepřímou metodu, při které je výkaz cash flow stanoven jako součet čistého zisku po zdanění a odpisů za dané období a přírůstků (úbytků) příslušných položek aktiv a pasiv oproti počátečnímu stavu. Peněžní toky se uvádí v členění na cash flow z:

- **provozní činnosti** – je odrazem aktivit ovlivňujících tvorbu čistého zisku. Základem je zisk z výrobní a odbytové činnosti podniku. Další složkou jsou odpisy, které tvoří finanční zdroje, neboť se jedná o fiktivní náklad, s kterými nejsou spojeny výdaje. Výše cash flow je ovlivněna změnami pracovního kapitálu (zásoby, pohledávky, závazky), časového rozlišení nákladů a výnosů a výší přijatých úroků a dividend z investovaného kapitálu (cenné papíry, dlouhodobé půjčky),
- **investiční činnosti** – do této skupiny spadají aktivity, které souvisejí s pohybem investičních aktiv. Výše cash flow je dána hlavně pohybem fixních aktiv (prodej a

koupě dlouhodobého majetku) a transakcí na investičním finančním trhu (nákup a prodej cenných papírů). Sem spadá i poskytování úvěrů a půjček spřízněným firmám,

- **finanční činnosti** – obsahem této části jsou všechny finanční transakce s věřiteli finančních prostředků (střednědobé a krátkodobé půjčky, příjem a splátky úvěrů, výdej a splátky obligací, emise akcií).

2.4.4 Přehled o změnách vlastního kapitálu

Tento výkaz podává informaci o zvýšení nebo snížení jednotlivých složek vlastního kapitálu mezi dvěma rozvahovými dny. V celkové změně vlastního kapitálu se v konečném důsledku promítají:

- změny vyplývající z transakcí s vlastníky, např. vklady do vlastního kapitálu nebo výběry formou dividend,
- změny vyplývající z ostatních operací, např. změny z přecenění některých finančních aktiv a závazků, přesuny mezi fondy tvořenými ze zisku nebo prostřednictvím dosaženého výsledku hospodaření.

2.4.5 Příloha účetní závěrky

Účelem přílohy účetní závěrky je podat doplňující informace k rozvaze a výkazu zisku a ztráty. Její klíčový význam spočívá především v poskytnutí obrazu o majetku, závazcích a vlastním kapitálu, nákladech, výnosech a hospodářském výsledku. Jde o doplnění informací dávajících předpoklad, že umožní srovnat výkonnost podniku v čase. Základní blok informací tvoří:

- **obecné údaje** – údaje o fyzických a právnických osobách, které mají podstatný nebo rozhodující vliv na této účetní jednotce s uvedením výše vkladu v procentech, popis změn a dodatků provedených v uplynulém účetním období v obchodním rejstříku a popis organizační struktury účetní jednotky,
- **informace o použitých účetních metodách**, obecných účetních zásadách a způsobech oceňování a odepisování, způsoby stanovení opravných položek a oprávek,
- **doplňující informace k rozvaze a výkazu zisku a ztráty**. Je zde vysvětlena každá významná položka nebo skupina položek z rozvahy nebo výkazu zisku a ztráty, jejichž

uvedení je podstatné pro analýzu a pro hodnocení finanční a majetkové situace a výsledku hospodaření účetní jednotky a tyto informace nevyplývají přímo ani nepřímo z výkazů. Například u významných položek aktiv se uvádí také jejich přírůstky a úbytky, rozpis hmotného majetku zatíženého zástavním právem, detaily k majetku pořízeného formou finančního leasingu, výši pohledávek a závazků po splatnosti, výši opravných položek k zásobám a pohledávkám, výši splatných závazků pojistného na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění, výše a struktura daňových nedoplatků. V příloze se uvádí tržby z prodeje zboží a výrobků a služeb podle druhů činností nebo i podle zeměpisného umístění, detailní rozpis významných složek nákladů.

2.4.6 Ostatní zdroje

Pro detailní rozbor finanční situace podniku nepostačují samotné účetní výkazy, ale velmi důležité jsou i další zdroje, např. burzovní zpravodajství, předpovědi analytiků, oficiální ekonomická statistika, informace o vývoji makroekonomické situace a vývoji v oboru podnikání, firemní statistiky a interní směrnice. Důležité jsou i informace od vedoucích pracovníků, auditorů, komentáře manažerů, odborný tisk apod. Všechny tyto zdroje informací slouží k lepšímu poznání celkové situace podniku a jeho okolí.

2.5 Metody finanční analýzy

Metody finanční analýzy bývají definovány různě, v závislosti na základním přístupu k hodnocení podniků. V odborné literatuře se nejčastěji setkáváme s rozdělením finanční analýzy na fundamentální a technickou finanční analýzu.

Fundamentální analýza je zaměřená především na posouzení kvalitativních údajů a využívá kvalifikovaných odhadů. Používají ji hlavně analytici na kapitálových trzích v souvislosti s analýzou cenných papírů. Klade vysoké nároky na odbornou úroveň a empirické zkušenosti finančního analytika.

Technická analýza se zaměřuje na kvalitativní zpracování ekonomických dat a je založena na matematických a statistických metodách. Metody technické finanční analýzy lze dále rozdělit na elementární (základní metody) a vyšší metody.

Metody elementární technické analýzy lze v závislosti na způsobu zjišťování ukazatelů členit na:

- analýzu absolutních a rozdílových ukazatelů, k nimž patří:
 - analýza trendů (horizontální analýza),
 - procentní rozbor (vertikální analýza),
 - fondy finančních prostředků,
- analýzu poměrových ukazatelů, kterými jsou:
 - ukazatelé likvidity,
 - ukazatelé rentability,
 - ukazatelé aktivity,
 - ukazatelé zadluženosti a finanční struktury,
 - ukazatelé na bázi cash flow,
- analýzu soustav ukazatelů, jedná se o:
 - pyramidové rozklady,
 - predikční modely.

2.5.1 Horizontální analýza

Porovnává změny ukazatelů v časové řadě. Výchozí data jsou obsažena v účetních výkazech firem. Při analýze bereme v úvahu jak změny absolutní hodnoty, tak i procentní změny jednotlivých položek výkazů, po řádcích, horizontálně. Proto hovoříme o horizontální analýze absolutních ukazatelů. Postup je velmi jednoduchý a má poměrně značnou vypovídací schopnost při dodržení určitých podmínek, kterými jsou především:

- delší časová řada (ideální je řada delší než tři období),
- srovnatelnost údajů (mohou ji ovlivnit změny účetního a daňového systému, restrukturalizace, změny výrobního programu apod.),
- vyloučení náhodných vlivů a objektivních změn (inflace, vývoj devizových kurzů apod.).

Výpočet je následující:⁴

$$\text{absolutní změna} = \text{ukazatel } t - \text{ukazatel } t-1$$

$$\text{procentní změna} = (\text{absolutní změna} \times 100) / \text{ukazatel } t-1$$

kde:

t.....konec sledovaného období

t-1.....počátek sledovaného období

2.5.2 Vertikální analýza (rozbor struktury)

Spočívá ve vyjádření jednotlivých položek účetních výkazů jako procentního podílu k jedné zvolené základně položené jako 100%. Pracuje se v jednotlivých letech odshora dolů, nikdy napříč jednotlivými roky – odtud označení vertikální procentní analýza. Jako základ pro procentní vyjádření se bere z rozvahy obvykle výše aktiv (pasiv) a z výkazu zisku a ztráty velikost celkových výnosů nebo nákladů. Výhodou vertikální analýzy je, že nezávisí na meziroční inflaci, a umožňuje tedy srovnatelnost výsledků analýzy z různých let, srovnání vývojových trendů za více let i srovnání různých firem. Nevýhodou je, že neukazuje příčiny změn, absolutní základna pro výpočet se mění, vykazované údaje mohou být obsahově nesrovnatelné.

2.5.3 Fondy finančních prostředků

Název fondy finančních prostředků, který používá finanční analýza, má odlišný význam od tohoto pojmu používaného v účetnictví, kde tyto fondy představují zdroj financování aktiv a jsou součástí vlastního kapitálu. U finanční analýzy se používá někdy pojem čisté fondy, protože představují aktiva snížená o na nich váznoucí dluhy. V praxi se nejčastěji setkáváme s těmito typy stých fondů finančních prostředků:

⁴ KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. Finanční analýza. 2. rozšířené vydání. Praha: Grada Publishing, a.s., 2013. 240 s. ISBN 978-80-247-4456-8, s. 68.

- **čistý pracovní kapitál** (Net Working Capital) odráží způsob financování oběžných aktiv a je tvořen jako rozdíl mezi oběžnými aktivy a veškerými krátkodobými závazky podniku.

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky}^5$$

Ukazatel čistého pracovního kapitálu vyjadřuje, jaké peněžní prostředky by podniku zůstaly v případě, že by všechny oběžný majetek byl převeden na peníze a byly uhrazeny veškeré krátkodobé dluhy. Jeho výše udává, zda a v jaké výši je podnik schopen splácet své závazky. Pro zvýšení vypovídací schopnosti ukazatele pracovního kapitálu je nutné provést analýzu obou ukazatelů, z nichž se počítá. U oběžných aktiv je třeba vyloučit nelikvidní položky (např. rizikové pohledávky, neprodejný zásoby apod.). Také u krátkodobých závazků je třeba stanovit, co do nich zahrnout (měly by tam být zahrnuty krátkodobé složky dlouhodobých úvěrů, krátkodobé dohadné závazky apod.). Hodnocení ukazatele je rovněž závislé na oboru podnikání. Obecně podniky s dlouhým výrobním cyklem (např. stavební výroba, těžké strojírenství) potřebují značný objem pracovního kapitálu a naopak u některých oborů může ukazatel dokonce vykazovat zápornou hodnotu, aniž by byla ohrožena existence podniku (např. maloobchod s rychle obrátkovým zbožím),

- **čisté pohotové prostředky** jsou ukazatelem, který odstraňuje určitá úskalí při interpretaci ukazatele čistého pracovního kapitálu, který může zahrnovat i nekvalitní oběžná aktiva. Představuje rozdíl mezi pohotovými finančními prostředky a okamžitě splatnými závazky.

$$\text{Čisté pohotové prostředky} = \text{pohotové finanční prostředky} - \text{okamžitě splatné závazky}$$

Ukazatel vypovídá o schopnosti podniku uhradit právě splatné závazky. Jedná se vlastně o rozdílový ukazatel okamžité likvidity. Do pohotových finančních prostředků se zahrnují jednak disponibilní peněžní prostředky, jednak peněžní ekvivalenty, kterými jsou vysoce likvidní aktiva (např. obchodovatelné cenné papíry).

⁵ KISLINGEROVÁ, Eva a kol.. *Manažerské finance*. Druhé přepracované vydání. Praha: C. H. Beck, 2007. 745 s. ISBN 978-80-7179-903-0, s. 78.

2.5.4 Poměrové ukazatele

K běžně používaným a obecně známým ukazatelům finanční analýzy patří poměrové ukazatele. Na jejich základě lze provést analýzu finanční situace podniku, zhodnotit jeho silné a slabé stránky, porovnat ho s konkurenčními podniky i modelovat budoucí vývoj. V zásadě lze konstruovat a spočítat velké množství poměrových ukazatelů. Počítají se jako poměr jedné položky nebo skupiny položek z účetního výkazu k jiné položce nebo skupině položek téhož výkazu. Jejich klasifikace se může lišit v závislosti na tom, z jakých zdrojů se počítají, k jakým účelům mají sloužit a jaká je jejich vypovídací schopnost. Důvodem, který vedl k širokému používání poměrových ukazatelů, je skutečnost, že:

- umožňují provádět analýzu časového vývoje finanční situace dané firmy (tzv. trendovou analýzu),
- jsou vhodným nástrojem prostorové (průřezové) analýzy, tj. porovnání více podobných firem navzájem (komparativní analýza),
- mohou být používány jako vstupní údaje matematických modelů umožňujících popsat závislost mezi jevy, klasifikovat stavy, hodnotit rizika i předvídat budoucí vývoj.

Nevýhodou je nízká schopnost předvídat jevy.

2.5.4.1 Ukazatelé likvidity (Liquidity Ratios)

Pojmem likvidita se v běžné praxi označuje schopnost podniku přeměnit svůj oběžný majetek (zásoby, pohledávky apod.) na peníze a uhradit jimi své závazky. S pojmem likvidita úzce souvisí i pojem solventnost, kterým se označuje schopnost hradit závazky v okamžiku jejich splatnosti. Úhrada závazků je nejsnadnější přímo hotovými penězi z pokladny nebo z bankovních účtů. Pokud podnik nemá dostatek disponibilních finančních prostředků, musí na ně proměnit některou část oběžného majetku, což trvá určitou dobu a může to být spojeno s případnými finančními ztrátami. Nevýhodou ukazatelů je, že hodnotí likviditu podle zůstatku finančního (oběžného) majetku, ale ta v daleko větší míře závisí na budoucích cash flow.

Podle toho, s jakou mírou přesnosti je likvidita měřena (jaká oběžná aktiva se do ukazatele zahrnují v závislosti na jejich likviditě), rozeznáváme různé druhy ukazatele likvidity:

- a) **ukazatel běžné likvidity** (Current Ratio) je poměrem celkových oběžných aktiv a celkových krátkodobých závazků:

$$\text{Běžná likvidita} = \text{oběžná aktiva} / \text{krátkodobé závazky}^6$$

Ukazatel slouží pro dlouhodobé hodnocení vývoje platební schopnosti firmy. Za průměrnou výši tohoto ukazatele se použije interval 1,6 – 2,5. Ukazatel může být ovlivněn způsobem ocenění zásob (průměrné náklady, FIFO). Podnik může jeho výši ke konci roku ovlivnit například nákupem většího množství zásob nebo naopak přesunem tohoto nákupu až na začátek dalšího roku, úhradou závazků koncem roku či pozdržením úhrady do dalšího roku. Proto při zjišťování příčin poklesu likvidity je třeba analyzovat jednotlivé složky oběžných prostředků a krátkodobých závazků. Proto je tento ukazatel značně nepřesný, a i když je vypočten větší než jedna, neznamená to ještě, že podnik je ve skutečnosti solventní, neboť většinu jeho oběžného majetku mohou tvořit nedobytné pohledávky, použitelné zásoby materiálu nebo neprodejné výrobky.

- b) **ukazatel pohotové likvidity** (Quick Ratio, Acid Test) je o něco přesnějším ukazatelem, kdy se z oběžných aktiv vylučují zásoby, jejichž nucený prodej by mohl ohrozit podnikatelské aktivity podniku.

$$\text{Pohotová likvidita} = (\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}) / \text{krátkodobé závazky}^7$$

Tento ukazatel hodnotí platební schopnost také z hlediska relativně delšího období. Někdy se doporučuje zahrnout do něj pohledávky v tzv. čisté výši, tj. vyloučení pohledávek po lhůtě splatnosti, zejména těch, které lze považovat za nedobytné. Výše tohoto ukazatele závisí na konkrétním odvětví, na výrobním programu a řadě dalších faktorů. Za optimální výši je považován interval 1,1 – 1,5.

- c) **ukazatel hotovostní likvidity** (Cash Position Ratio) je určen poměrem peněžních prostředků a okamžitě splatných dluhů. Je z ukazatelů likvidity nejpřesnější, a proto

⁶⁺⁷ KISLINGEROVÁ, Eva a kol.. *Manažerské finance*. Druhé přepracované vydání. Praha: C. H. Beck, 2007. 745 s. ISBN 978-80-7179-903-0, s. 89-90.

bývá také někdy označován jako ukazatel solventnosti, tj. bezprostřední platební schopnosti.

$$\textbf{Hotovostní likvidita} = \textit{peněžní prostředky} / \textit{krátkodobé závazky}^8$$

Základní složkou pohotových platebních prostředků jsou disponibilní finanční prostředky na účtech u banky, peněžní hotovost v pokladně a šeky. K peněžním prostředkům lze ještě přiřadit peněžní ekvivalenty, především krátkodobé obchodovatelné cenné papíry. Za uspokojivou lze obvykle považovat likviditu, která se pohybuje v intervalu 0,9 – 1,1; ale i zde hraje úlohu obor podnikání a další vlivy.

- d) obrat pracovního kapitálu** (Net Working Capital Turnover Ratio) vyjadřuje také likviditu firmy, neboť je odvozen z čistého pracovního kapitálu. Měří schopnost firmy vytvořit z vlastní hospodářské činnosti přebytky použitelné k financování potřeb (k úhradě závazků, na podíly na zisku, na investice). Do ukazatele se promítá délka pracovního cyklu, která ovlivňuje, jak velká část oběžných aktiv má podobu čistého pracovního kapitálu a jak dlouho je vázána.

$$\textbf{Obrat čistého pracovního kapitálu} = \textit{roční tržby} / \textit{průměrný čistý pracovní kapitál}^9$$

2.5.4.2 Ukazatelé rentability (Profitability Ratios)

Rentabilita (někdy také výnosnost) vyjadřuje vztah mezi vloženými prostředky a konečným efektem činnosti, do které byly tyto prostředky vloženy. Při hodnocení celkové rentability se hodnotí míra zhodnocení celkových vložených prostředků, běžně se však hodnotí také rentabilita jen určité skupiny vložených prostředků. Výsledný efekt podnikatelské činnosti se zpravidla vyjadřuje výší dosaženého zisku, který je také základem u většiny ukazatelů rentability.

- a) rentabilita investic** (*ROI – Return on Investment*) je velice oblíbeným ukazatelem, který se spíše než v celopodnikovém měřítku používá pro hodnocení jednotlivých

⁸ KISLINGEROVÁ, Eva a kol.. *Manažerské finance*. Druhé přepracované vydání. Praha: C. H. Beck, 2007. 745 s. ISBN 978-80-7179-903-0, s. 90.

⁹ SEDLÁČEK, Jaroslav. *Účetní data v rukou manažera*. 1. vydání. Brno: Computer Press, 1999. 195 s. ISBN 80-7226-140-1, s. 59.

investičních projektů. Pro firmu jako celek jej lze počítat spíše z pohledu investora, který investoval do nákupu dané firmy a nyní chce zjistit, jaká je rentabilita jeho investice. Čítec zlomku není zadán jednoznačně. Může zde být EBIT (zisk před úhradou všech úroků a daně z příjmu), EBT (zisk před zdaněním), zisk po zdanění nebo i zisk po zdanění zvýšený o nákladové úroky. Je to dáno tím, že jak zisk po zdanění, tak daň z příjmů i úroky placené z vypůjčeného kapitálu představují jen různé formy celkového zisku, kterého bylo dosaženo použitím celkového vloženého kapitálu.

$$ROI = EBT / \text{celková aktiva}^{10}$$

- b) rentabilita celkového kapitálu** (ROA – Return on Assets) poměřuje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou financovány (vlastních, cizích, krátkodobých, dlouhodobých). Je-li do čitatele dosazen EBIT (= Earning before Interests and Taxes, zisk před úroky a zdaněním), potom výsledek udává, jaká částka zisku připadá na jednu korunu majetku vloženého do podnikání. Obecně platí pravidlo, že čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím je vyšší výkonnost z vloženého majetku. Je užitečný při porovnávání firem s rozdílnými daňovými podmínkami a s různým podílem dluhu ve finančních zdrojích.

$$ROA = EBIT / \text{celková aktiva}^{11}$$

- c) rentabilita vlastního kapitálu** (ROE – Return on Equity) vyjadřuje výnosnost kapitálu vloženého vlastníky. Výsledek ukazatele by se měl pohybovat alespoň několik procentních bodů nad dlouhodobým průměrem úročení dlouhodobých vkladů. Kladný rozdíl mezi úročením a rentabilitou se nazývá prémie za riziko. Je odměnou vlastníkům, kteří podstupují riziko. Je-li tato prémie dlouhodobě nulová nebo záporná, vyvstává otázka proč s rizikem podnikat, když uložení peněz v bance lze dosáhnout

¹⁰⁺¹¹ KISLINGEROVÁ, Eva a kol.. *Manažerské finance*. Druhé přepracované vydání. Praha: C. H. Beck, 2007. 745 s. ISBN 978-80-7179-903-0, s. 84.

zisků s daleko nižším rizikem. Dosahované hodnoty rentability je nutné posuzovat v delším časovém kontextu. Krátkodobě může dojít k výkyvům, které ještě nemusejí znamenat nutné problémy (vysoké investice do nových kapacit, zavádění nových produktů na trh apod.)

$$ROE = \text{čistý zisk} / \text{vlastní kapitál}^{12}$$

- d) rentabilita dlouhodobého kapitálu** (ROCE – Return on Capital Employed) je používána k vyhodnocení úrovně dlouhodobého investování na základě určení výnosnosti vlastního kapitálu spojeného s využitím dlouhodobých cizích zdrojů. Je jedním z ukazatelů, který se často využívá při vzájemném srovnání několika podniků.

$$ROCE = EBIT / (\text{vlastní kapitál} + \text{rezervy} + \text{dlouhodobé závazky} + \text{bankovní úvěry} \\ \text{dlouhodobé})^{13}$$

- e) rentabilita tržeb** (ROS – Return on Sales) udává výši zisku na jednu korunu tržeb. Tento ukazatel charakterizuje úspěšnost firmy na trhu, závisí na prodejních cenách, na zisku zakalkulovaném do těchto cen, ale také na hospodárnosti celkové činnosti firmy. Protože zisk lze vyjádřit v několika variantách, liší se výpočet ukazatele v závislosti na vyjádření zisku. V případě, že bude použit čistý zisk, hodnotí ukazatel, do jaké míry dokázal podnik uplatnit svoje výrobky, služby či zboží na trhu. V případě použití zisku před zdaněním je vhodné ukazatel využívat pro cenové kalkulace.

$$ROS = EBIT / \text{tržby}^{14}$$

¹²⁺¹³⁺¹⁴ KISLINGEROVÁ, Eva a kol.. *Manažerské finance*. Druhé přepracované vydání. Praha: C. H. Beck, 2007. 745 s. ISBN 978-80-7179-903-0, s. 83-85.

- f) **ukazatel ziskové marže** (PMOS – Profit Margin on Sales) ukazuje zisk na korunu obrátu. Je modifikací ukazatele ROS, avšak v čitateli používá čistý zisk po zdanění. Nachází-li se zisková marže pod oborovým průměrem, znamená to, že jsou ceny výrobků relativně nízké nebo že jsou náklady příliš vysoké.

$$PMOS = \text{čistý zisk} / \text{tržby}^{15}$$

- g) **rentabilita nákladů** vyjadřuje, kolik korun čistého zisku získá podnik vložením jedné koruny celkových nákladů. Vztahením různých skupin nákladů k zisku se dá zjistit rentabilita jednotlivých nákladových položek. K nejčastěji hodnoceným patří rentabilita mzdových (popř. osobních) nákladů, materiálových, provozních nebo finančních nákladů. Čím vyšší je rentabilita nákladů, tím vyšší je procento zisku. Je vhodné sledovat úroveň ukazatele během let a vyhodnocovat jejich trendy. Při srovnání jednotlivých podniků stejného podnikatelského zaměření pomocí ukazatele rentability nákladů je vhodnější dosadit do ukazatele zisk bez nákladových úroků, a tím vyloučit rozdílné podmínky při použití cizího kapitálu.

$$Rentabilita\ nákladů = \text{čistý zisk} / \text{celkové náklady}$$

- h) **nákladovost** je doplňkovým ukazatelem k rentabilitě nákladů. Ukazatel vyjadřuje, jaká výše nákladů připadá na jednu korunu tržby. Tímto ukazatelem se zároveň měří hospodárnost podniku. Je možné rozlišovat celkovou nákladovost, nebo využít při konstrukci ukazatele různé skupiny nákladů (materiálové, osobní apod.).

$$Nákladovost = \text{celkové náklady} / \text{tržby}$$

¹⁵ SEDLÁČEK, Jaroslav. Účetní data v rukou manažera. 1. vydání. Brno: Computer Press, 1999. 195 s. ISBN 80-7226-140-1, s. 59.

2.5.4.3 Ukazatelé aktivity (Activity Ratios)

Tato skupina ukazatelů měří schopnost podnikového managementu dosahovat při optimálním využití vloženého majetku co nejlepších hospodářských výsledků. Měří tedy schopnost využít vložený majetek. Nejčastěji mají tyto ukazatele podobu obratu, tj. doby, po kterou je majetek vázán v určité formě, než uskuteční svoji přeměnu. Doba obratu se vyjadřuje v jednotkách času, nejčastěji ve dnech. Stejně tak je možné sledovat, kolikrát se obrátí určitý druh majetku za časové období, nejčastěji za jeden kalendářní, resp. hospodářský rok, tj. za účetní období. Ukazatel pak udává počet obrátek, jedná se tedy o obrácený poměr ve srovnání s dobou obratu.

- a) ukazatel obratu celkových aktiv** (Total Assets Turnover Ratio) je komplexním ukazatelem aktivity. Měří celkovou produkční efektivnost firmy. Čím je ukazatel nižší, tím lépe. Znamená to, že firma expanduje, aniž musí zvyšovat finanční zdroje. Slouží k prostorovému srovnávání. Při hodnocení je nutno posuzovat vlivy používaného způsobu oceňování aktiv a metod odpisování. Vypočte se jako poměr celkových aktiv k tržbám.

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \text{tržby} / \text{aktiva celkem}^{16}$$

- b) ukazatel obratu dlouhodobého majetku** (Fixed Assets Turnover) je velmi sledovaným ukazatelem, který udává, jak jsou využívána dlouhodobá aktiva při dosahování tržeb. Je žádoucí, aby hodnota ukazatele byla co nejnižší, tj. aby s dlouhodobým majetkem bylo dosahováno co nejvyšších tržeb. Úroveň ukazatele je ale také ovlivněna odpisovým plánem stejně jako oceněním dlouhodobého majetku. Proto při interpretaci ukazatele je třeba tuto skutečnost zvažovat, neboť často jeho příznivá hodnota ještě neznamená vyšší efektivnost hodnoty podniku.

$$\text{Obrat dlouhodobého majetku} = \text{tržby} / \text{dlouhodobý majetek}^{17}$$

¹⁶⁺¹⁷ KISLINGEROVÁ, Eva a kol.. *Manažerské finance*. Druhé přepracované vydání. Praha: C. H. Beck, 2007. 745 s. ISBN 978-80-7179-903-0, s. 93-94.

- c) **ukazatel obratu zásob** (Inventory Turnover Ratio) je nazýván jako ukazatel intenzity využití zásob a udává, kolikrát je v průběhu roku každá položka zásob firmy prodána a znovu naskladněna. Slabinou tohoto ukazatele je, že tržby odrážejí tržní hodnotu, zatímco zásoby se uvádějí v nákladových (pořizovacích) cenách. Proto ukazatel často nadhodnocuje skutečnou obrátku. Druhým problémem je, že tržby jsou tokovou veličinou odrážející výsledek celoroční aktivity, zatímco zásoby postihují stav k jednomu okamžiku. Pro získání reálnějšího obrazu by bylo vhodnější použít průměrné roční zásoby. Pokud ukazatel vychází ve srovnání s oborovým průměrem příznivý (vyšší), znamená to, že firma nemá zbytečné nelikvidní zásoby, které by vyžadovaly nadbytečné financování.

$$\text{Obrat zásob} = \text{tržby} / \text{zásoby}^{18}$$

- d) **dobu obratu zásob** (Inventory Turnover) udává průměrný počet dnů, po něž jsou zásoby vázány v podnikání do doby jejich spotřeby (jde-li o suroviny a materiál) nebo do doby jejich prodeje (u zásob vlastní výroby). Tento ukazatel by měl být co možná nejnižší, protože pokud zásoby nesetrvávají v podniku příliš dlouho, nejsou v nich zbytečně vázány potřebné finanční prostředky. Ukazatel je odhadem počtu dnů, po které jsou zásoby vázány v podnikání. Víc než vypočtenou hodnotu obratu zásob je třeba sledovat časový vývoj tohoto ukazatele. Je žádoucí, aby se v čase obrat zásob zrychloval, případně při dosažení technologicky podmíněné úrovně, aby na této úrovni setrval.

$$\text{Doba obratu zásob} = \text{zásoby} / (\text{tržby}/360)^{19}$$

- e) **dobu splatnosti pohledávek** (DSO – Day's Sales Outstanding) je velmi sledovaným ukazatelem pracovníků, kteří řídí cash flow v podniku. Určuje počet dnů, na které byl

¹⁸⁺¹⁹ KISLINGEROVÁ, Eva a kol.. *Manažerské finance*. Druhé přepracované vydání. Praha: C. H. Beck, 2007. 745 s. ISBN 978-80-7179-903-0, s. 94.

odběratelům poskytnut obchodní úvěr, tj. bezúročná půjčka. Ukazatel se vypočte jako poměr celkového objemu pohledávek z obchodního styku a denních tržeb na obchodní úvěr. Dobu obratu pohledávek je užitečné srovnat s běžnou platební podmínkou, za které firma fakturuje své zboží. Je-li delší než běžná doba splatnosti, znamená to, že obchodní partneři neplatí své závazky včas.

$$\text{Doba splatnosti pohledávek} = \text{pohledávky} / (\text{tržby}/360)^{20}$$

- f) **doba splatnosti krátkodobých závazků** (Creditors Payment Period) udává průměrnou dobu mezi nákupem zásob a služeb a jejich úhradou. Zjišťuje se jako poměr závazků z obchodního styku a denních tržeb na obchodní úvěr. Vypovídací schopnost tohoto ukazatele zvyšuje i rozbor struktury obchodních dluhů.

$$\text{Doba splatnosti krátkodobých závazků} = \text{krátkodobé závazky} / (\text{tržby}/360)^{21}$$

2.5.4.4 Ukazatelé zadluženosti a finanční struktury (Leverage Ratios)

Finanční strukturu podniku charakterizuje poměr vlastních a cizích zdrojů. Stanovení jejich správného poměru je spolu se stanovením celkové výše potřebných zdrojů základním úkolem finančního řízení podniku i zásadní otázkou jeho existence. Důležitým kritériem při optimalizaci finanční struktury je hledisko nákladů, které jsou spojeny s jednotlivými zdroji financování. Základem pro volbu vhodné finanční struktury je minimalizace nákladů spojených s investováním.

- a) **celková zadluženost** (ukazatel věřitelského rizika, Total Debt To Total Assets) se vypočte jako podíl cizího kapitálu (celkového dluhu) k celkovým aktivům. Čím je větší podíl vlastního kapitálu, tím je větší bezpečnostní polštář proti ztrátě věřitelů v případě likvidace. Proto věřitelé preferují nízký ukazatel zadluženosti. Vlastníci na

²⁰⁺²¹ KISLINGEROVÁ, Eva a kol.. *Manažerské finance*. Druhé přepracované vydání. Praha: C. H. Beck, 2007. 745 s. ISBN 978-80-7179-903-0, s. 94-95.

druhé straně hledají větší finanční páku (Financial Leverage, která posiluje výdělkovou schopnost vlastního kapitálu použitím cizího kapitálu. Pozitivní účinek míry zadluženosti na rentabilitu VK však nastává, jen když rentabilita celkového kapitálu $ROI > \text{úroková míra}$. V opačném případě působí páka negativně.), aby znásobili svoje výnosy. Je-li ukazatel vyšší než oborový průměr, bude však pro společnost obtížné získat dodatečné zdroje bez toho, aby nejprve zvýšila vlastní kapitál. Věřitelé by se zdráhali půjčovat firmě další peníze, anebo by požadovali vyšší úrokovou sazbu.

$$\text{Celková zadluženost} = \text{celkové cizí zdroje} / \text{celková aktiva}^{22}$$

- b) poměr vlastního kapitálu a celkových aktiv** je doplňkem k ukazateli celkové zadluženosti. Vyjadřuje poměr, v jakém jsou celková aktiva podniku financována z vlastních zdrojů. Spolu s ukazatelem celkové zadluženosti tvoří součet 100%.

$$\text{Poměr vlastního kapitálu a celkových aktiv} = \text{vlastní kapitál} / \text{celková aktiva}^{23}$$

- c) ukazatel úrokového krytí** (Interest Coverage) udává to, jak je podnik schopen pokrýt úroky z výsledku hospodaření. Ukazatel informuje o tom, kolikrát převyšuje zisk placené úroky. Akcionáře informuje o tom, zda může podnik splácet závazky z úvěru, věřitele informuje o tom, zda a jak jsou zajištěny jejich nároky v případě likvidace firmy. Pokud je ukazatel roven 1, znamená to, že na zaplacení úroků je třeba celého zisku a na akcionáře nezbude nic.

$$\text{Úrokové krytí} = EBIT / \text{celkový nákladový úrok}^{24}$$

²²⁺²³⁺²⁴ KISLINGEROVÁ, Eva a kol.. *Manažerské finance*. Druhé přepracované vydání. Praha: C. H. Beck, 2007. 745 s. ISBN 978-80-7179-903-0, s. 96-97.

2.5.4.5 Ukazatelé na bázi cash flow

Je-li cílem poměřovat a analyzovat postavení finančních toků ve finanční situaci firmy, využíváme ukazatele na bázi cash flow. Důležité je předem vymezit, co je obsahem CF, který je do výpočtu dosazen. Nejčastěji bývá stanoven jako rozdíl příjmů a výdajů souvisejících s běžnou hospodářskou činností firmy. Takto pojatý CF nahrazuje u poměrových ukazatelů ve finanční analýze zisk (HV po zdanění) nebo může být používán souběžně s ním. Výhodou v porovnání se ziskem je, že CF

- odstraňuje vlivy vyplývající z účetních principů a postupů (způsoby odpisování, metody oceňování, časové rozlišení, tvorby rezerv),
- je méně citlivý na inflační vývoj než zisk.

a) rentabilita tržeb vyjadřuje finanční výkonnost firmy. Pokles indikuje buď zvýšený objem výnosů (nikoliv příjmů) nebo snížení vnitřního finančního potenciálu firmy. Ukazatel je méně ovlivněn investičními cykly, stupněm novosti nebo odepsaností fixních aktiv. Je proto vhodným doplňkem k ukazateli ziskové rentability.

$$\text{Rentabilita tržeb} = \text{cash flow z provozní činnosti} / \text{roční tržby}^{25}$$

b) rentabilita celkového kapitálu poměřuje cash flow před uplatněním finančních nákladů k celkovému kapitálu (aktivům) firmy. Je-li rentabilita měřená pomocí cash flow nižší, než je průměrná úroková míra placená bankám z úvěrů, znamená to, že aktiva firmy nejsou schopna vyprodukovat tolik, kolik vyžadují splátky úvěrů, a bankovní úvěry se pak stávají pro firmu nebezpečím. Je-li dosahováno vyššího procenta rentability, pak je výhodné mít co nejvíce úvěrů, protože působí jako nástroj růstu firmy.

$$\text{Rentabilita celkového kapitálu} = \text{cash flow z provozní činnosti} / \text{kapitál}^{26}$$

²⁵⁺²⁶ SEDLÁČEK, Jaroslav. Účetní data v rukou manažera. 1. vydání. Brno: Computer Press, 1999. 195 s. ISBN 80-7226-140-1, s. 66-67.

- c) **stupeň oddlužení** vypovídá o schopnosti vyrovnávat vzniklé závazky z vlastní finanční síly. Někdy bývá interpretován jako převrácená hodnota doby návratnosti úvěru (např. stupni oddlužení 20% odpovídá doba splatnosti úvěru 5 let).

$$\text{Stupeň oddlužení} = \text{cash flow z provozní činnosti} / \text{cizí kapitál}^{27}$$

- d) **ukazatel úrokového krytí** vyjadřuje schopnost firmy vyprodukovat peněžní prostředky na úhradu úroků. Eliminuje nevýhodu zisku, jehož pomocí se zjišťuje podobný ukazatel.

$$\text{Úrokové krytí} = \text{cash flow z provozní činnosti} / \text{placené úroky}^{28}$$

2.5.5 Soustavy ukazatelů

Podstatou finanční analýzy je snaha o kontinuální vyhodnocování finančního zdraví firmy, ať už z pohledu finanční minulosti, nebo z pohledu předpovídání budoucnosti. Cílem obou částí je analýza toho, zda je firma schopna přežít, či nikoliv. Vzhledem k faktu, že pro toto zjištění je nutno vypočítat velké množství poměrových ukazatelů a že jejich interpretace mohla přinášet rozporuplné názory, celá řada autorů se snažila a snaží nalézt jediný syntetický ukazatel, který by soustřeďoval silné a slabé stránky firmy. Výsledkem tohoto úsilí byla konstrukce celé řady souhrnných indexů hodnocení. Souhrnné indexy hodnocení mají tedy za cíl vyjádřit souhrnnou charakteristiku celkové finančně–ekonomické situace a výkonnosti podniku pomocí jednoho čísla. Jejich vypovídací schopnost je však nižší, jsou vhodné pouze pro rychlé a globální srovnání řady podniků a mohou sloužit jako orientační podklad pro další hodnocení.²⁹

²⁷⁺²⁸ SEDLÁČEK, Jaroslav. Účetní data v rukou manažera. 1. vydání. Brno: Computer Press, 1999. 195 s. ISBN 80-7226-140-1, s. 67.

²⁹ RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza*. Čtvrté aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, a.s., 2011. 144 s. ISBN 978-80-247-3916-8, s. 70.

Rostoucí počet ukazatelů v souboru (modelu) umožňuje detailnější zobrazení finančně-ekonomické situace firmy, avšak současně velký počet ukazatelů ztěžuje orientaci a zejména výsledné hodnocení firmy. Z těchto důvodů existují modely založené na větším počtu ukazatelů (20 až 200), tak i modely ústící do jediného čísla (hodnotícího koeficientu, syntetického ukazatele). Funkční model má tři základní funkce:

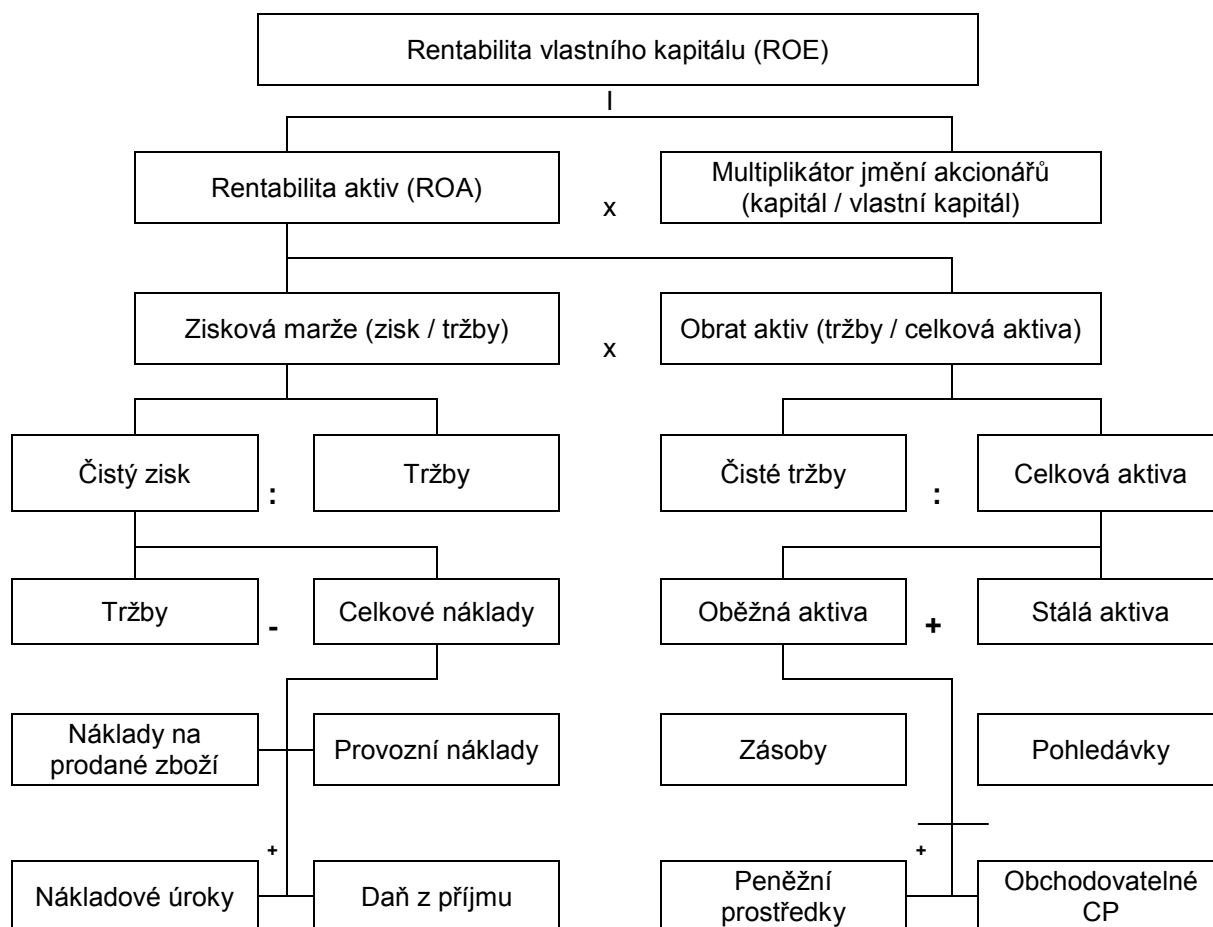
- vysvětlit vliv změny jednoho, nebo více ukazatelů na celé hospodaření firmy,
- ulehčit a zprehlednit analýzu dosavadního vývoje podniku,
- poskytnout podklady pro výběr rozhodnutí z hlediska firemních či externích skupin.

2.5.5.1 Pyramidové soustavy ukazatelů

Základní myšlenkou pyramidové soustavy je postupný, stále podrobnější rozklad ukazatele, který co nejlépe postihuje základní cíl podniku. Při rozkládání ukazatelů se používají dva základní postupy - aditivní (součet nebo rozdíl dvou ukazatelů) a multiplikativní (součet nebo podíl dvou ukazatelů). Cílem pyramidových soustav je na jedné straně popsání vzájemné závislosti jednotlivých ukazatelů a na straně druhé analyzování složitých vazeb v rámci pyramidy. Jakýkoliv zásah do jednoho ukazatele se pak projeví v celé vazbě.

Pyramidový rozklad byl vyvinut a poprvé použit v nadnárodní chemické společnosti Du Pont de Nemours a dodnes zůstává nejtypičtějším pyramidovým rozkladem. Du Pont rozklad je zaměřen na rozklad rentability vlastního kapitálu a na vymezení jednotlivých položek vstupujícího do tohoto ukazatele. Levá strana diagramu odvozuje ziskovou marži. Odspodu jsou sčítány nákladové položky a jejich odečtením od výnosů (tržeb) se získá čistý zisk. Zisková marže se vypočítá jako zisk dělený tržbami. Je-li zisková marže nízká, nebo jestliže vykazuje klesající tendenci, je třeba se zaměřit na analýzu jednotlivých druhů nákladů. Pravá strana diagramu pracuje s rozvahovými položkami a vyčísluje různé druhy aktiv, sčítá je a ukazuje obrat celkových aktiv. Zisková marže násobená obratem celkových aktiv se rovná výnosnosti aktiv (ROA). Tato část Du Pont diagramu se nazývá Du Pont rovnice:

$$ROA = \text{zisková marže} \times \text{obrat celkových aktiv} = (\text{čistý zisk} / \text{tržby}) \times (\text{tržby} / \text{celková aktiva})$$



Obr. 2.2 Du Pont diagram³⁰

2.5.5.2 Účelové výběry ukazatelů

Do kategorie soustav účelově vybraných ukazatelů patří bonitní a bankrotní modely. Mezi oběma typy neexistuje jednoznačně vymezená hranice, oba typy mají mnoho společného, zejména schopnost přiřadit firmě jeden výsledný hodnotící koeficient. Rozdíly jsou v účelu, ke kterému byly vytvořeny, a v datech, z nichž vychází.

³⁰ SEDLÁČEK, Jaroslav. Účetní data v rukou manažera. 1. vydání. Brno: Computer Press, 1999. 195 s. ISBN 80-7226-140-1, s. 85.

Bonitní modely jsou založeny na diagnostice finančního zdraví firmy. Mají schopnost ohodnotit firmu jedním koeficientem na základě účelového výběru ukazatelů, které nejvýstižněji přispívají k její klasifikaci. Pro běžné řízení se používá zpravidla širší výběr ukazatelů s vyšší frekvencí zpracování, pro rozbor kritického vývoje některého z vrcholových ukazatelů bude naopak vhodný jeho detailnější rozklad. Bonitní modely jsou na rozdíl od bankrotních modelů založeny převážně na teoretických poznatcích. Umožňují posoudit pozici firmy v komparaci s větším souborem podnikatelských subjektů. Jsou závislé na množství dat o výsledcích v daném oboru, segmentu trhu či v databázi porovnávaných firem. Pro konstrukci modelu je třeba stanovit rozsah a obsah ukazatelů, výběrový soubor porovnávaných firem a zvolit příslušnou analytickou metodu.

Bankrotní modely mají informovat své uživatele o tom, zda firmě hrozí v blízké budoucnosti bankrot. Byly odvozeny na základě skutečných dat (se všemi výhodami, jako je např. reálnost, a nevýhodami jako je např. vysoká specifičnost na jistý typ firem) u firem, které v minulosti zbankrotovaly, nebo naopak dobře prosperovaly. Vychází z předpokladu, že ve firmě dochází již několik let před úpadkem k jistým anomáliím, ve kterých jsou obsaženy symptomy budoucích problémů a které jsou charakteristické právě pro ohrožené firmy.

- a) Altmanova analýza** bankrotu, nazývaná i Z-skóre, vychází z diskriminační analýzy uskutečněné koncem 60. a v 80. letech u několika desítek zbankrotovaných a nezbankrotovaných firem. Profesor Altman stanovil diskriminační funkci vedoucí k výpočtu Z-skóre diferencovaně pro firmy s akciemi veřejně obchodovanými na burze a zvláště pro předvídaní finančního vývoje ostatních firem.

Z-skóre pro firmy s veřejně obchodovatelnými akciemi:

$$Z_i = 1,2A + 1,4B + 3,3C + 0,6D + 1,0E$$

Z-skóre pro firmy ostatní:

$$Z_i = 0,717A + 0,847B + 3,107C + 0,42D + 0,998E$$

kde:

A = pracovní kapitál / celková aktiva

B = zisk po zdanění / celková aktiva

C = zisk před zdaněním a úroky / celková aktiva

$D = \text{tržní hodnota vlastního kapitálu} / \text{celkové dluhy}$

$E = \text{celkové tržby} / \text{celková aktiva}$ ³¹

Altmanova analýza představuje jednu z možností, jak vyhodnotit souhrnné zdraví podniku pomocí jediného číselného údaje. Uspokojivou finanční situaci hodnocené firmy indikuje hodnota ukazatele větší než 2,99. Při vypočítané hodnotě od 1,81 do 2,99 hovoříme o tzv. nevyhraněné finanční situaci (tzv. šedá zóna), a je-li hodnota z-skóre menší než 1,81; signalizuje to velmi silné finanční problémy firmy a tehdy je třeba se zamyslet nad možností bankrotu firmy.

b) Taflerův bankrotní model byl publikován v roce 1977 a prostřednictvím čtyř ukazatelů je hodnocena pravděpodobnost úpadku podniku. Poměrové ukazatele jsou:

$R_1 = \text{zisk před zdaněním} / \text{krátkodobé závazky}$

$R_2 = \text{oběžná aktiva} / \text{krátkodobý kapitál}$

$R_3 = \text{krátkodobé závazky} / \text{celková aktiva}$

$R_4 = \text{tržby celkem} / \text{celková aktiva}$

Taflerova diskriminační rovnice má tvar:

$$Z = 0,53R_1 + 0,13R_2 + 0,18R_3 + 0,16R_4$$

Pokud vypočtené $Z > 0,3$ jde o firmy s malou pravděpodobností bankrotu. U firem, které dosahují hodnotu funkce $Z < 0,2$, lze očekávat bankrot s vyšší pravděpodobností.³²

³¹ SEDLÁČEK, Jaroslav. Účetní data v rukou manažera. 1. vydání. Brno: Computer Press, 1999. 195 s. ISBN 80-7226-140-1, s. 111.

³² SEDLÁČEK, Jaroslav. Účetní data v rukou manažera. 1. vydání. Brno: Computer Press, 1999. 195 s. ISBN 80-7226-140-1, s. 113.

3 Charakteristika podniku

3.1 Základní údaje o společnosti

Název:	VÍTKOVICE HEAVY MACHINERY a.s.
Sídlo společnosti:	Ruská 2887/101, Vítkovice, 70300 Ostrava
IČO a DIČ:	25877950, CZ 25877950
	společnost zapsána v obchodním rejstříku, vedeném Krajským soudem v Ostravě, oddíl B, vložka 2486
Rok založení:	18. 04. 2001
Základní jmění:	2 100 000 000,- Kč
Akcionáři:	jediný akcionář - VÍTKOVICE, a.s., IČ 45193070
Tržby 2011:	3 960 111 tis. Kč
Počet zaměstnanců:	1569 (ke dni 31. 12. 2011)
Rozhodující předmět činnosti:	výroba, obchod a služby ve strojírenství montáž, opravy, revize a zkoušky tlakových, plynových, zdvihacích a elektrických zařízení, kovářství, zámečnictví, slévárenství, obrábění projektová činnost, provádění staveb

3.2 Představení společnosti

Společnost VÍTKOVICE HEAVY MACHINERY a.s. je jednou z hlavních součástí skupiny VÍTKOVICE MACHINERY GROUP a.s. Je to významná strojírenská společnost s vlastní výrobou oceli, zaměřující se na dodávky hlavně v oblasti těžkých ocelových odlitků, opracovaných výkovků, zalomených hřidelí a dílů lodí, zařízení oceláren a válcoven, tvářecích zařízení a válcovaných obručí pro železniční průmysl. Úsilí společnosti je směřováno ke zvyšování podílu výroby a dodávek strojírenských produktů s vysokou přidanou hodnotou. Jako jeden z největších podniků v regionu se také podílí na regionálním rozvoji.

VÍTKOVICE MACHINERY GROUP a.s. je významnou českou strojírenskou skupinou s velmi silnou pozicí v oblasti strojírenské produkce a v oblasti dodávek velkých investičních celků. Celkem zahrnuje okolo třiceti firem. Společnosti mají k dispozici moderní, rozsáhlou a unikátní výrobní základnu s vynikajícím know-how založeným na výzkumu a vývoji. V prosinci roku 2008 oslavila značka VÍTKOVICE 180. narozeniny. Vítkovice jsou evropským lídrem ve výrobě ocelových lahví se supermoderní výrobní linkou, mají téměř pětinový podíl na světovém trhu speciálních zalomených hřidelí pro velké námořní lodě. Dynamicky rozvíjejí projekt pro přechod pohonu automobilů z klasických paliv na alternativní pohon stlačeným zemním plynem (CNG).

Příkladem důležitých zakázek z posledních let jsou střešní konstrukce pražské O2 arény, stavba hangáru u Mošnova či rekonstrukce historické ocelové konstrukce železničního nádraží ve Frankfurtu nad Mohanem v Německu.

Cíle:

- globální lídr špičkových strojírenských technologií,
- řízení specializovaných engineeringových oborů,
- rozvoj svých aktivit kvalifikovanými pracovníky v souladu se zájmy svých akcionářů a s ohledem na ochranu životního prostředí.

Strategie

- green technology,
- výroba a engineering,
- informační technologie.

Vize rozvoje si zakládá na čtyřech základních principech:

1. Využití výrobní základny skupiny a rozvíjení engineeringu.
2. Na rozvoji inovací, spolupráci s vysokými školami a akademickou sférou. Výsledkem tohoto procesu jsou nové produkty a obory, které v rámci skupiny rozvíjíme.
3. Na využití nejmodernějších technologií – informačních technologiích, green technologií a nejnověji i nanotechnologií. Další oblastí, které věnujeme maximální pozornost, je energetika.
4. Pro VÍTKOVICE MACHINERY GROUP je spolupráce s regionem a program Corporate Social Responsibility jedním ze čtyř základů fungování skupiny.

3.3 Vznik a vývoj společnosti

Společnost byla založena zakladatelskou listinou ze dne 6. února 2001 zápisem do obchodního rejstříku vedeného u Krajského soudu v Ostravě pod názvem VÍTKOVICE STROJÍRENSTVÍ a.s. se základním kapitálem 2 mil. Kč. Jediným akcionářem byla tehdy společnost VÍTKOVICE a.s. Měla tedy 100% podíl na základním kapitálu. K 1. listopadu 2002 byl základní kapitál společnosti navýšen o 2098 mil. Kč nepeněžním vkladem částí podniku VÍTKOVICE a.s. na bázi divize Strojírenství. Základní kapitál tedy poté narostl na 2 100 mil. Kč.

V rámci transparentního označení jednoznačné příslušnosti ke skupině VÍTKOVICE a.s. a z důvodů podpory značky a cíleného oslovení zákazníků si společnost změnila 1. června 2005 obchodní název z VÍTKOVICE STROJÍRENSTVÍ a.s. na VÍTKOVICE HEAVY MACHINERY a.s.

V roce 2005 společnost VÍTKOVICE HEAVY MACHINERY a.s. investovala do výrobní základny a plánovala zrychlit a zlevnit produkci do lodního průmyslu, který byl hlavním výrobním odvětvím. Od roku 2007 odstartovaly přípravy na odštěpení části společnosti a vložení této části do společnosti VÍTKOVICE POWER ENGINEERING a.s. K tomuto kroku došlo k 1.6.2008 a znamenalo to částečné rozdělení výrobních a engineeringových oborů.

Společnost se také od roku 2008 zaměřila na podporu výzkumu a vývoje v oblasti nových technologií, metod výroby, materiálů a řízení jakosti. V následujících letech společnost plánuje rozvíjet stávající program a více se zaměřit na engineeringové obory, energetiku využívající větru a jadernou energetiku.

3.4 Hlavní výrobní obory

Hlavními výrobními obory společnosti VÍTKOVICE HEAVY MACHINERY a.s. jsou:

- **ingoty**
 - výroba kompletního sortimentu ingotů o hmotnostech od 2 do 190 tun v různých jakostech,
- **kované tyče, bloky a válcované kruhy**
 - komplexní výroba kovaných tyčí a bloků v rozměrech D 200 – 1500 mm nebo kvadrát od 200 x 200 mm do 1500 x 1500 mm v mnoha jakostech,
- **odlitky**
 - výroba ocelových odlitků ve váhových kategoriích od 2000 kg do 170000 kg expedované hmotnosti v jakostech podle potřeb zákazníků,
 - dodávky jsou prováděny v hrubovaném nebo finálně opracovaném stavu,
- **lodní díly**
 - komponenty pro dvoutaktní pomaluběžné dieselové lodní motory – zalomené hřídele, ojnice, pístnice, víka válců, hlavy motorů, křížákové čepy,
 - komponenty pro stavbu lodí – kormidlové systémy a jejich části, vrtulové a spojovací hřídele, záďové kladky, fixační patky,
- **výrobky pro energetiku**
 - pro elektrárny větrné, vodní, tepelné a jaderné o kusové hmotnosti od 2 do 150 tun pro vrtné plošiny „OFF SHORE“,
 - výkovky pro další použití – např. hřídele pro elektromotory, rotorové hřídele, výkovky pro petrochemický průmysl,
- **opracované strojní součásti**

- společnost disponuje širokou škálou technologií a zařízení pro finální opracování nejnáročnějších strojních opracování (výkovky, odlitky a svařence),
- **engineering zařízení oceláren**
 - zařízení oceláren dle vlastního know-how i podle know-how zákazníků,
- **engineering zařízení pro tváření kovů**
 - dodávky „na klíč“ zařízení pro válcování a některá zařízení pro lisování zatepla,
- **engineering speciálních zařízení pro těžký průmysl**
 - dodávky hlavních komponentů pro povrchovou a důlní těžbu, výrobu koksu a surového železa, a to jak pro externí zákazníky v ČR, Evropě a Asii, tak především pro firmy skupiny Vítkovice Machinery Group.



Obr. 3.1 Ingot

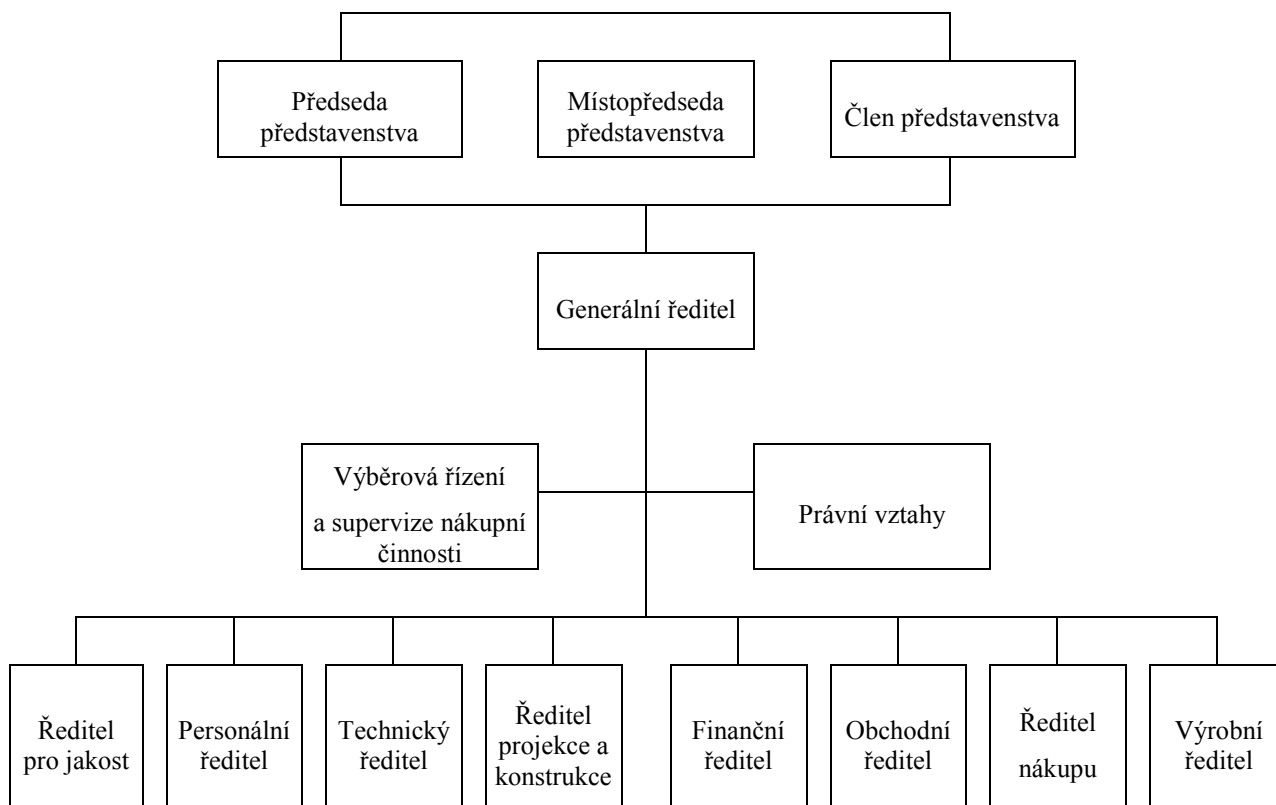


Obr. 3.2 Hřídel pro energetický průmysl

Zdroj: <http://www.vitkovicemachinery.com>

3.5 Orgány a vedení společnosti

Organizační struktura společnosti:



Obr. 3.2 Organizační struktura společnosti. Zdroj: Vlastní zpracování na základě výroční zprávy společnosti z roku 2011

Orgány společnosti:

- **valná hromada** – shromáždění všech akcionářů, je nejvyšším orgánem akciové společnosti
- **představenstvo** – je statutárním orgánem, který řídí společnost v době mezi valnými hromadami

předseda: Ing. Jan Světlík

místopředseda: Ing. Michal Pastušek

členové: Ing. Dalibor Fabián

- **dozorčí rada** – je orgán, který dohlíží na působnost představenstva

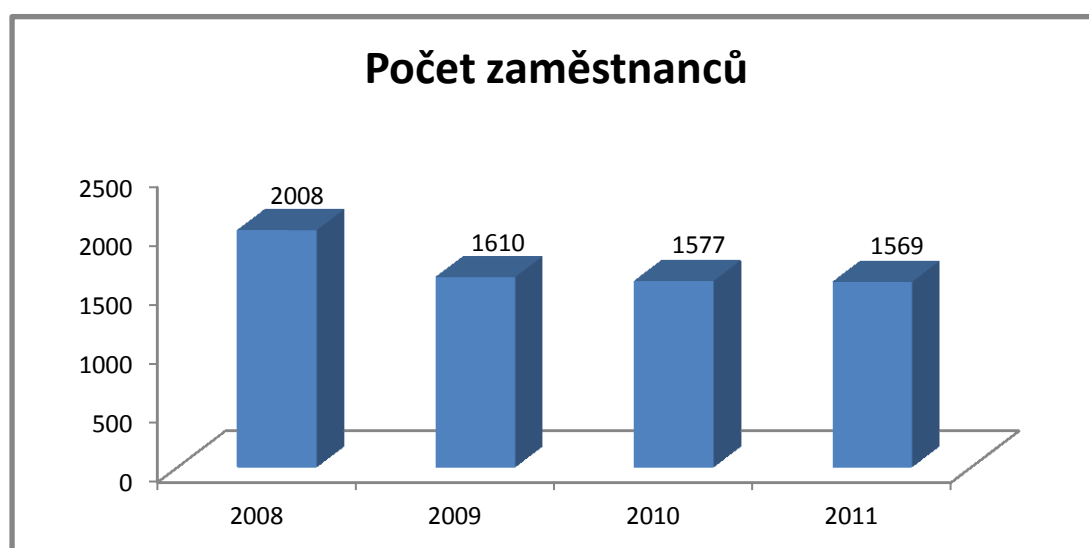
předseda: Ing. Jiří Michálek

členové: Ing. Miloš Holý

Karel Hoferek

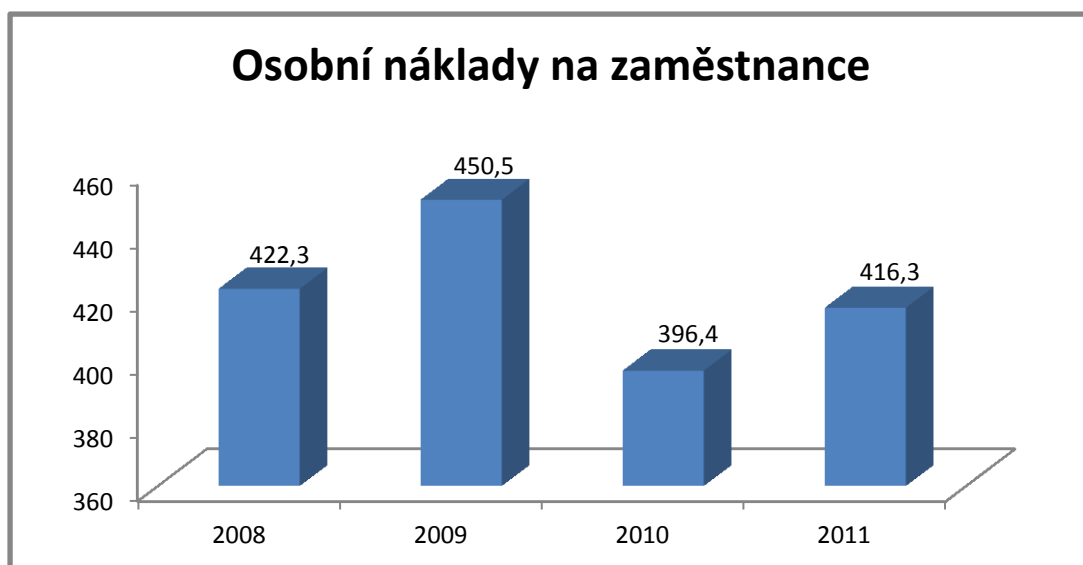
3.6 Vývoj zaměstnanců, osobních nákladů a tržeb

Následující grafy zobrazují vývoj počtu zaměstnanců, osobních nákladů přepočítaných na zaměstnance a tržeb v letech 2008 – 2011.



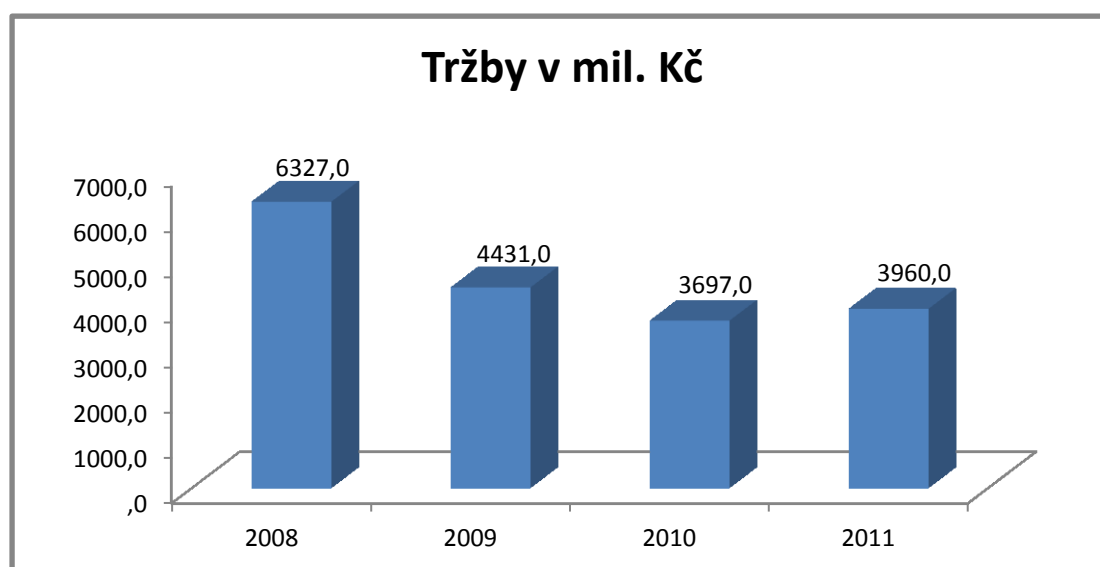
Graf 3.1 Počet zaměstnanců v jednotlivých letech. Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti z let 2008 – 2011

Z grafu vývoje zaměstnanců je vidět, že z roku 2008 na 2009 došlo k výraznému snížení celkového počtu zaměstnanců, a to hlavně z důvodu odštěpení části společnosti. Od roku 2009 dochází pouze k mírnému poklesu. Nejpočetnější skupinou v roce 2011 byli obráběči kovů a strojní zámečníci.



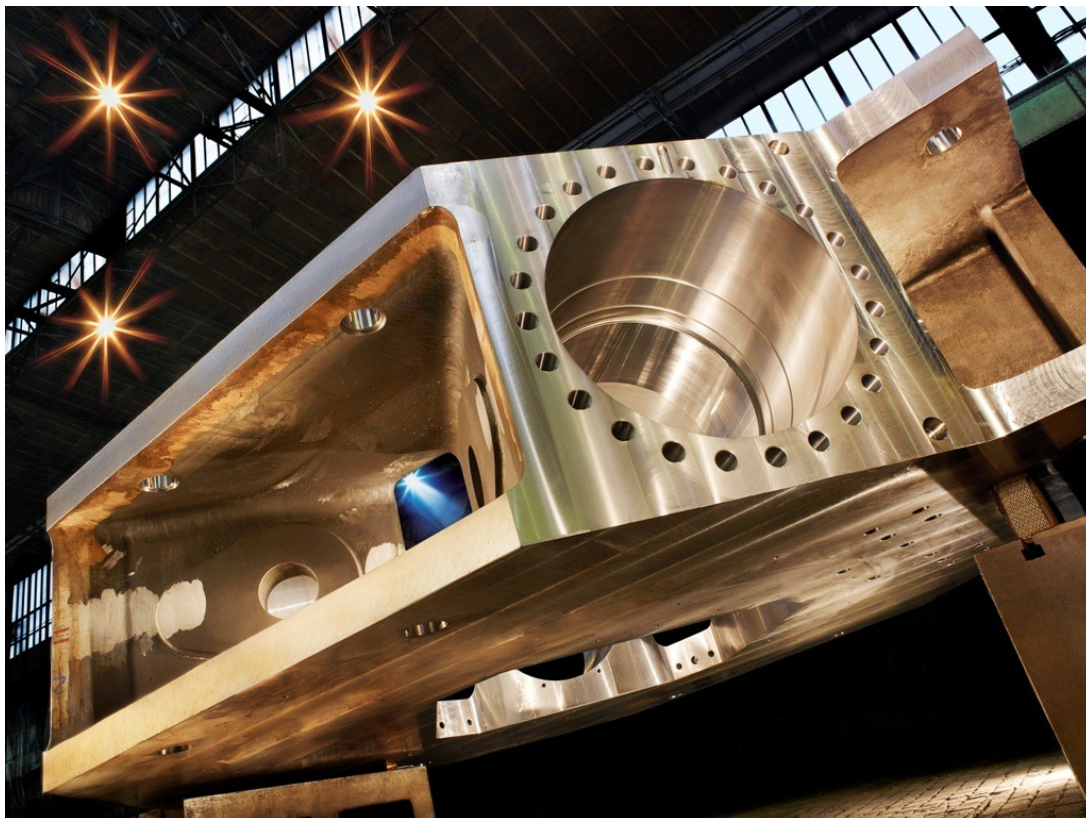
Graf 3.2 Osobní náklady na zaměstnance v jednotlivých letech v tis. Kč. Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti z let 2008 – 2011

V grafu je zobrazen vývoj osobních nákladů na zaměstnance. Do osobních nákladů jsou zahrnuty mzdy, odměny členům orgánů společnosti a družstva, náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění a sociální náklady.



Graf 3.3 Tržby v jednotlivých letech v mil. Kč. Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti z let 2008 – 2011

Z grafu tržeb je zjevné, že s příchodem finanční krize v 2. polovině roku 2008 dochází v následujících 2 letech k výraznému poklesu z důvodu snižování zakázek. V roce 2011 společnost zaznamenala mírný nárůst tržeb.



Obr. 3.3 Odlitek

Zdroj: <http://www.vitkovicemachinery.com>

4 Aplikace vybraných finančních nástrojů

V této části diplomové práce je zpracovaná finanční analýza současné ekonomické situace vybrané společnosti pomocí výše uvedených nástrojů finanční analýzy. Podkladem pro výpočty byly účetní výkazy, přílohy účetních závěrek a výroční zprávy společnosti za roky 2008 – 2011. V polovině roku 2008 došlo ve společnosti k plánovanému oddělení části společnosti VÍTKOVICE HEAVY MACHINERY a.s a jejího začlenění do společnosti VÍTKOVICE POWER ENGINEERING a.s. Použití výsledků předcházejících roků do finanční analýzy by z výše popsaného důvodu nebylo vypovídající.

4.1 Horizontální a vertikální analýza

4.1.1 Horizontální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztrát

Horizontální analýza společnosti za období 2008-2011 byla provedena pomocí absolutní a procentní změny, jak ukazují následující tabulky. Veškeré údaje vycházejí z účetních výkazů společnosti, které jsou uvedeny v příloze 1 této diplomové práce. Kompletní horizontální analýza je v příloze 4.

	v tis. Kč	změna 2009 - 2008		změna 2010 - 2009		změna 2011 - 2010	
		absolutní	%	absolutní	%	absolutní	%
	Aktiva celkem	-920 788	-11,82	-76 908	-1,12	-215 855	-3,18
B	Dlouhodobý majetek	49 032	1,36	164 852	4,50	3 457	0,09
B.I	Dlouhodobý nehmotný majetek	10 594	7,64	-8 588	-5,75	-810	-0,58
B.II	Dlouhodobý hmotný majetek	26 215	0,81	146 636	4,51	13 886	0,41
B.III	Dlouhodobý finanční majetek	12 223	4,92	26 804	10,29	-9 619	-3,35
C	Oběžná aktiva	-968 843	-23,22	-241 377	-7,54	-218 953	-7,39
C.I	Zásoby	-318 822	-19,45	-122 371	-9,27	-48 821	-4,07
C.II	Dlouhodobé pohledávky	-288 497	-44,09	-325 370	-88,96	-6 081	-15,05
C.III	Krátkodobé pohledávky	-399 793	-23,35	362 122	27,59	-152 444	-9,10
C.IV	Krátkodobý finanční majetek	38 269	23,06	-155 758	-76,26	-11 607	-23,94
D.I	Časové rozlišení	-977	-17,22	-383	-8,15	-359	-8,32

Tab. 4.1 Horizontální analýza aktiv. Zdroj: vlastní výpočet

	v tis. Kč	změna 2009 - 2008		změna 2010 - 2009		změna 2011 - 2010	
		absolutní	%	absolutní	%	absolutní	%
	Pasiva celkem	-920 788	-11,82	-76 908	-1,12	-215 855	-3,18
A	Vlastní kapitál	232 613	8,85	-28 652	-1,00	-160 747	-5,68
A.I	Základní kapitál	0	0,00	0	0,00	0	0,00
A.II	Kapitálové fondy	321 773	447,40	156 872	39,85	-45 360	-8,24
A.III	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	16 252	12,53	11 078	7,59	1 248	0,79
A.IV	Výsledek hospodaření z minulých let	-1 933	-100,00	0		23 713	
A.V	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	-103 479	-31,84	-196 602	-88,73	-140 348	-562,27
B	Cizí zdroje	-1 145 945	-22,25	-48 207	-1,20	-56 529	-1,43
B.I	Rezervy	-779	-0,82	-17 226	-18,22	121	0,16
B.II	Dlouhodobé závazky	-201 084	-41,96	-73 621	-26,47	27 553	13,47
B.III	Krátkodobé závazky	-884 291	-40,48	-256 614	-19,73	54 192	5,19
B.IV	Bankovní úvěry a výpomoci	-59 791	-2,50	299 254	12,84	-138 395	-5,26
C.I	Časové rozlišení	-7 456	-64,82	-49	-1,21	1 421	35,55

Tab. 4.2 Horizontální analýza pasiv. Zdroj: vlastní výpočet

Celková aktiva firmy se ve vykazovaných letech mají klesající úroveň. Skladba aktiv se změnila podstatně – stálá aktiva mírně vzrostla a naopak u oběžných aktiv je patrný jejich pokles. Pokles je zřejmý u všech složek oběžných aktiv – zásob, pohledávek i peněžních prostředků. Složení aktiv napovídá, že společnost volně finanční prostředky neumrtvuje jejich vázáním na bankovním účtu, ale vkládá je do investic dlouhodobé povahy. Pokles zásob materiálu i pohledávek je dobrým znamením (přílišné zásoby znamenají nadměrné provozní náklady a spolu s pohledávkami v sobě vážou finanční prostředky).

Cizí zdroje se také snižují, a to zejména ve výsledku hospodaření běžného účetního období a krátkodobých závazcích. Společnost vykazuje od roku 2008 nižší hospodářské výsledky, až se v roce 2011 dostává i do ztráty. Snížení dlouhodobých závazků a bankovních úvěrů je signálem, že je firma postupně splácí. Mírné zvýšení krátkodobých závazků v roce 2011 může signalizovat směřování k využití krátkodobých zdrojů, které jsou levnější než dlouhodobé zdroje a většinou i než vlastní kapitál.

v tis. Kč			změna 2008-2009		změna 2010-2009		změna 2011 - 2010	
			absolutní	%	absolutní	%	absolutní	%
4	II	Výkony	-2 671 647	-37,21	-370 319	-8,21	570 928	13,80
8	B	Výkonová spotřeba	-2 290 267	-43,71	418 605	14,19	466 375	13,85
11	+	Přidaná hodnota	-381 380	-19,66	-788 924	-50,63	104 553	13,59
12	C	Osobní náklady	-122 611	-14,46	-100 334	-13,83	28 197	4,51
17	D	Daně a poplatky	-491	-16,91	3 297	136,63	-1 832	-32,08
18	E	Odpisy investičního majetku	-5 173	-1,50	27 356	8,06	15 192	4,14
19	III	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	137 298	595,47	-61 598	-38,41	80 548	81,56
22	F	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	139 034	744,93	-95 020	-60,25	136 066	217,09
25	G	Změna stavu rezerv a opravných položek	102 414	120,92	-41 482	-234,12	3 754	-15,80
26	IV.	Ostatní provozní výnosy	-222 298	-88,07	134 281	446,09	-39 306	-23,91
27	H	Ostatní provozní náklady	-212 479	-81,80	31 391	66,39	-5 061	-6,43
29	*	Provozní výsledek hospodaření	-367 074	-44,44	-541 449	-117,97	-30 521	37,01
32	VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0	0,00	0	0,00	5 000	6,25
38	IX.	Výnosy z přecenění CP a derivátů	22 871	548,20	47 452	175,47	-62 938	-84,49
39	L.	Náklady z přecenění CP a derivátů	-407 564	-82,80	-65 049	-76,84	4 228	21,57
41	X.	Výnosové úroky	-11 761	-93,10	1 730	198,62	392	15,07
42	N.	Nákladové úroky	-28 662	-24,86	-24 543	-28,33	6 370	10,26
43	XI.	Ostatní finanční výnosy	-225 343	-49,73	19 164	8,41	-133 166	-53,92
44	O	Ostatní finanční náklady	36 847	10,66	-148 242	-38,74	-112 942	-48,19
47	*	Finanční výsledek hospodaření	185 146	-45,91	306 180	-140,35	-88 368	-100,39
48	Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	-78 449	-80,29	-38 667	-200,79	21 459	-110,56
51	**	Výsledek z hospodaření za běžnou činnost	-103 479	-31,84	-196 602	-88,73	-140 348	-562,27
59	***	Výsledek hospodaření za účetní jednotku	-103 479	-31,84	-196 602	-88,73	-140 348	-562,27
60		Výsledek hospodaření před zdaněním	-181 928	-43,03	-235 269	-97,69	-118 889	-2 141,76

Tab. 4.3 Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát. Zdroj: vlastní výpočet

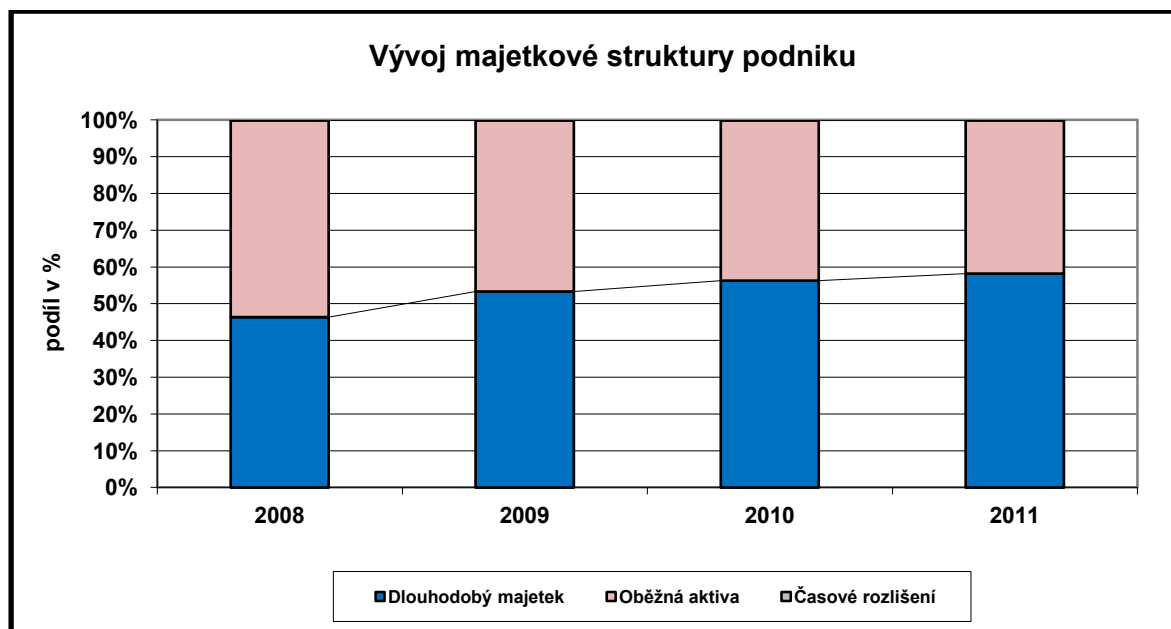
Z výkazu zisku a ztrát vidíme, že se tržby v roce 2009 + 2010 snížily, což může být důsledek přeměn ve společnosti k 1.6.2008. V roce 2011 je již patrný mírný nárůst tržeb. Nárůst u výkonové spotřeby je zjevný již od roku 2010, který zcela nekoresponduje s poklesem tržeb. Nárůst výkonové spotřeby v roce 2010 + 2011 je z důvodů nárůstu cen surovin, který se nepodařilo zcela promítnout do tržeb výrobků. Osobní náklady jsou v souladu s vývojem tržeb, v roce 2011 mírně rostou. Významnou položkou ve výkazu zisku a ztrát jsou v případě společnosti i položky tržeb z prodeje dlouhodobého majetku a zůstatková hodnota prodaného majetku. V roce 2011 došlo k nárůstu prodeje majetku (+82%), ale k mnohem významnějšímu růstu zůstatkové ceny prodaného majetku (+217%).

4.1.2 Vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty

Podstatou této analýzy je vyjádření podílu jednotlivých položek aktiv na celkových aktivech, respektive pasiv na celkových pasivech. Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát je vyjádření podílu jednotlivých položek výkazu na součtu všech výnosů. Zdrojem vertikálních analýz jsou výkazy společnosti za roky 2008 – 2011, kompletní vertikální analýzy jsou v příloze 5.

	v %	2008	2009	2010	2011
	Aktiva celkem	100,00	100,00	100,00	100,00
B	Dlouhodobý majetek	46,37	53,30	56,33	58,24
B.I	Dlouhodobý nehmotný majetek	1,78	2,17	2,07	2,13
B.II	Dlouhodobý hmotný majetek	41,41	47,34	50,03	51,89
B.III	Dlouhodobý finanční majetek	3,19	3,79	4,23	4,22
C	Oběžná aktiva	53,55	46,63	43,60	41,70
C.I	Zásoby	21,04	19,22	17,64	17,48
C.II	Dlouhodobé pohledávky	8,40	5,32	0,59	0,52
C.III	Krátkodobé pohledávky	21,98	19,11	24,65	23,15
C.IV	Krátkodobý finanční majetek	2,13	2,97	0,71	0,56
D.I	Časové rozlišení	0,07	0,07	0,06	0,06

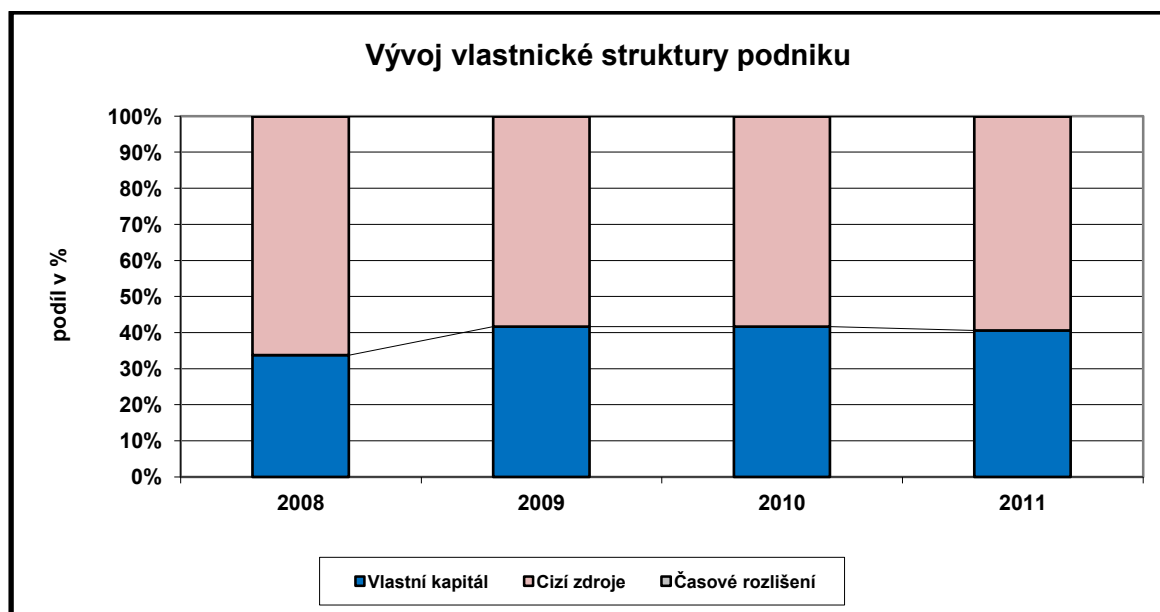
Tab. 4.4. Vertikální analýza aktiv. Zdroj: vlastní výpočet



Graf 4.1 Vývoj majetkové struktury podniku. Zdroj: vlastní výpočet

	v %	2008	2009	2010	2011
	Pasiva celkem	100,00	100,00	100,00	100,00
A	Vlastní kapitál	33,74	41,65	41,70	40,63
A.I	Základní kapitál	26,96	30,57	30,92	31,93
A.II	Kapitálové fondy	0,92	5,73	8,11	7,68
A.III	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	1,66	2,12	2,31	2,41
A.IV	Výsledek hospodaření z minulých let	0,02	0,00	0,00	0,36
B	Cizí zdroje	66,11	58,29	58,24	59,29
B.I	Rezervy	1,22	1,38	1,14	1,18
B.II	Dlouhodobé závazky	6,15	4,05	3,01	3,53
B.III	Krátkodobé závazky	28,05	18,93	15,37	16,70
B.IV	Bankovní úvěry a výpomoci	30,69	33,93	38,72	37,89
C.I	Časové rozlišení	0,15	0,06	0,06	0,08

Tab. 4.5 Vertikální analýza pasiv. Zdroj: vlastní výpočet



Graf 4.2 Vývoj vlastnické struktury podniku. Zdroj: vlastní výpočet

Z tabulky vertikální struktury aktiv je patrné, že se vývoj aktiv výrazněji změnil v roce 2009 ve prospěch dlouhodobého majetku (v roce 2008 oběžná aktiva s 53,55 % převážila dlouhodobý majetek 46,37%). Od té doby je zjevný trend mírného zvyšování dlouhodobého majetku až na 58,24% v roce 2011 a snižování oběžného majetku na 41,70% v roce 2011. Z oběžného majetku lze pozorovat pozitivní trend snižování zásob z 21,04%

v roce 2008 na 17,48% v roce 2011. Celková aktiva jsou nejméně ovlivňována položkou časového rozlišení, jejíž podíl nedosahuje v žádném roce hodnoty 1%.

Vývoj struktury pasiv kopíruje vývoj struktury aktiv. Od roku 2009 je patrné snižování cizích zdrojů (z 66,11% v roce 2008 až na 59,29% v roce 2011) a zvyšování vlastního kapitálu (z 33,74% v roce 2008 na 40,63% v roce 2011). Nejvýznamnějšími položkami v cizích zdrojích jsou krátkodobé závazky, u kterých je znatelný pokles (z 28,05% v roce 2008 na 17,70% v roce 2011), a bankovní úvěry kde je naopak zřejmý nárůst v letech 2009 + 2010 (až na 38,72% oproti 30,69% v roce 2008) a v roce 2011 mírný pokles (na 37,89%). Položka časového rozlišení je nevýznamná, nedosahuje ani 1%.

v %		2008	2009	2010	2011
Výnosy celkem		100,00	100,00	100,00	100,00
4	II Výkony	89,69	89,55	86,11	90,09
8	B Výkonová spotřeba	65,46	58,59	70,10	73,37
11	+ Přidaná hodnota	24,23	30,95	16,01	16,72
12	C Osobní náklady	10,59	14,41	13,01	12,50
17	D Daně a poplatky	0,04	0,05	0,12	0,07
18	E Odpisy investičního majetku	4,30	6,74	7,63	7,31
19	III Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	0,29	3,19	2,06	3,43
22	F Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	0,23	3,13	1,30	3,80
25	G Změna stavu rezerv a opravných položek	-1,06	0,35	-0,49	-0,38
26	IV. Ostatní provozní výnosy	3,15	0,60	3,42	2,39
27	H Ostatní provozní náklady	3,25	0,94	1,64	1,41
29	* Provozní výsledek hospodaření	10,32	9,12	-1,72	-2,16
32	VII. Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	1,00	1,59	1,67	1,63
37	K. Náklady finančního majetku	0,00	0,00	0,00	0,00
38	IX. Výnosy z přecenění CP a derivátů	0,05	0,54	1,55	0,22
39	L. Náklady z přecenění CP a derivátů	6,15	1,68	0,41	0,46
41	X. Výnosové úroky	0,16	0,02	0,05	0,06
42	N. Nákladové úroky	1,44	1,72	1,29	1,31
43	XI. Ostatní finanční výnosy	5,66	4,53	5,14	2,18
44	O Ostatní finanční náklady	4,32	7,60	4,88	2,32
47	* Finanční výsledek hospodaření	-5,04	-4,33	1,83	-0,01
48	Q. Daň z příjmů za běžnou činnost	1,22	0,38	-0,40	0,04
49	Q1. splatná	0,08	-0,06	-0,11	0,02
50	Q2. odložená	1,14	0,45	-0,29	0,02
51	** Výsledek z hospodaření za běžnou činnost	4,06	4,40	0,52	-2,21
59	*** Výsledek hospodaření za účetní jednotku	4,06	4,40	0,52	-2,21
60	Výsledek hospodaření před zdaněním	5,28	4,78	0,12	-2,17

Tab. 4.6 Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát. Zdroj: vlastní výpočet

Největší podíl na tržbách za sledované období má položka výkony, zejména tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. V roce 2010 došlo k jejich poklesu, v roce 2011 k jejich nárůstu na 90,9% (v roce 2008 to bylo 89,69%). Další významná položka, výkonová spotřeba v roce 2009 významně klesá, ale ve 2010 a 2011 roste. Je zřejmé, že v letech 2009 + 2010 nekopíruje vývoj tržeb. Také položka osobních nákladů zcela nekopíruje vývoj výkonů, v roce 2009 stoupla (na 14,41% oproti 10,59 % v roce 2008) a pak mírně klesá (na 12,50% v roce 2011).

4.2 Analýza pomocí poměrových ukazatelů

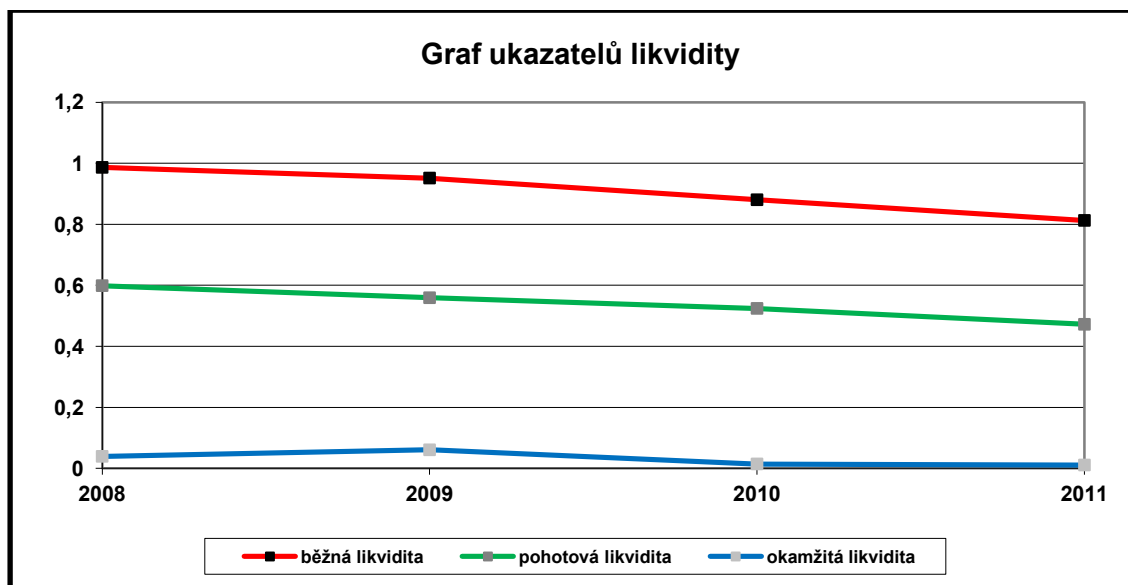
Poměrová analýza je jednou z nejrozšířenějších metod finanční analýzy, protože umožňuje získat rychlý obraz o základních finančních charakteristikách podniku. Na jejich výpočty byla použita data z účetních výkazů společnosti za roky 2008 – 2011.

4.2.1 Poměrové ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity charakterizují schopnost společnosti dostát svým závazkům, poměřují to, čím je možno platit (čítatel), s tím, co je nutno zaplatit (jmenovatel). Ukazatelé likvidity pracují s údaji z rozvahy podniku, kterými jsou oběžná aktiva a jejich jednotlivé složky (zásoby, pohledávky a krátkodobý finanční majetek) a krátkodobé dluhy (včetně krátkodobých bankovních úvěrů). Výpočet ukazatelů likvidity je uveden v příloze 6.

Ukazatele likvidity		2008	2009	2010	2011
běžná likvidita (Current ratio)	$\frac{\text{oběžná aktiva}}{(\text{krátkodobé závazky} + \text{krátkodobé bankovní úvěry})}$	0,99	0,95	0,88	0,81
pohotovostní likvidita (Quick ratio)	$\frac{(\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby})}{(\text{krátkodobé závazky} + \text{krátkodobé bankovní úvěry})}$	0,60	0,56	0,52	0,47
okamžitá likvidita (Cash ratio)	$\frac{\text{finanční majetek}}{(\text{krátkodobé závazky} + \text{krátkodobé bankovní úvěry})}$	0,04	0,06	0,01	0,01

Tab. 4.7 Poměrové ukazatele likvidity. Zdroj: vlastní výpočet



Graf 4.3 Graf ukazatelů likvidity. Zdroj: vlastní výpočet

Běžná likvidita je měřítkem budoucí solventnosti firmy a je postačující pro hodnotu vyšší 1,5. Společnost vykazuje v letech 2008 – 2011 běžnou likviditu v rozmezí 0,99 – 0,81; což značí ohrožení platební schopnosti společnosti a omezenou schopnost dostát svým závazkům. Tento ukazatel negativně ovlivnily především vysoké stavy krátkodobých bankovních úvěrů.

Pohotová likvidita vylučuje z předchozího ukazatele zásoby a v čitateli ponechává jen peněžní prostředky. Podle literatury by pro zachování likvidity firmy neměla hodnota tohoto ukazatele klesnout pod 1. Společnost vykazuje ukazatele v rozmezí 0,60 – 0,47; je tedy nedostatečně pohotově likvidní, opět se zde negativně projevují vysoké závazky z titulu krátkodobých bankovních úvěrů.

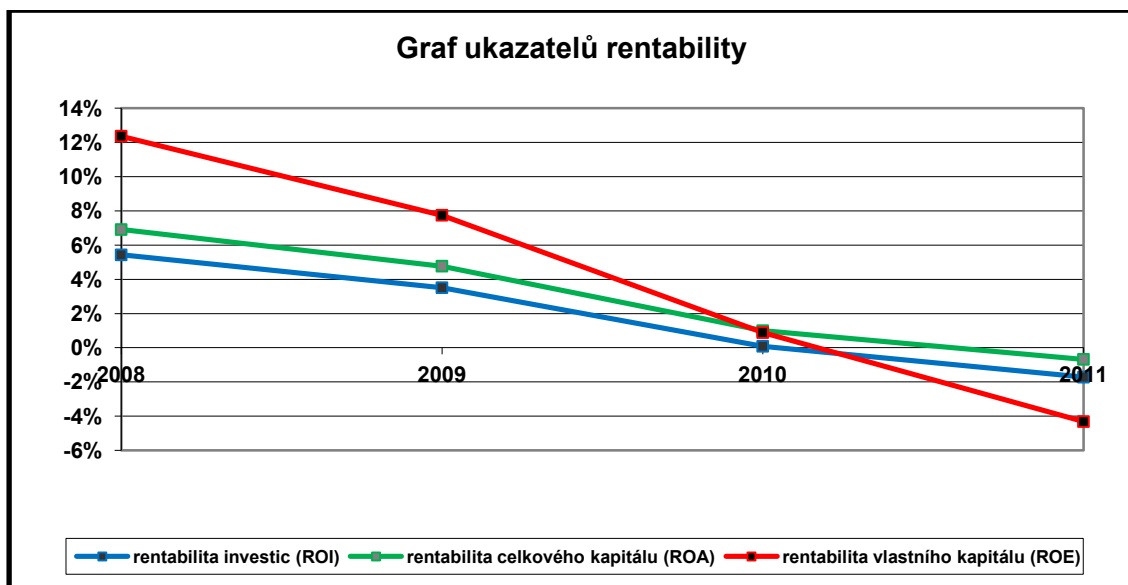
Okamžitá likvidita měří schopnost firmy hradit své právě splatné dluhy. Likvidita je zajištěna při hodnotě ukazatele alespoň 0,2. Vývoj tohoto ukazatele společnosti 0,04 – 0,06 - 0,01 - 0,01 ukazuje na jeho kolísavost, a že není zajištěna okamžitá likvidita. Výpočet tohoto ukazatele by měl být podroben detailnějšímu zkoumání, zejména oblast jmenovatele, kam by měly být zahrnuty jen krátkodobé závazky splatné do 1 měsíce (ve výpočtu byla použita položka rozvahy „krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry“, tedy i dohadné účty pasivní, jiné závazky,...). Dá se předpokládat, že očištěním od závazků splatných za více než 30 dní budou hodnoty ukazatele v příznivější hodnotě.

4.2.2 Poměrové ukazatele rentability

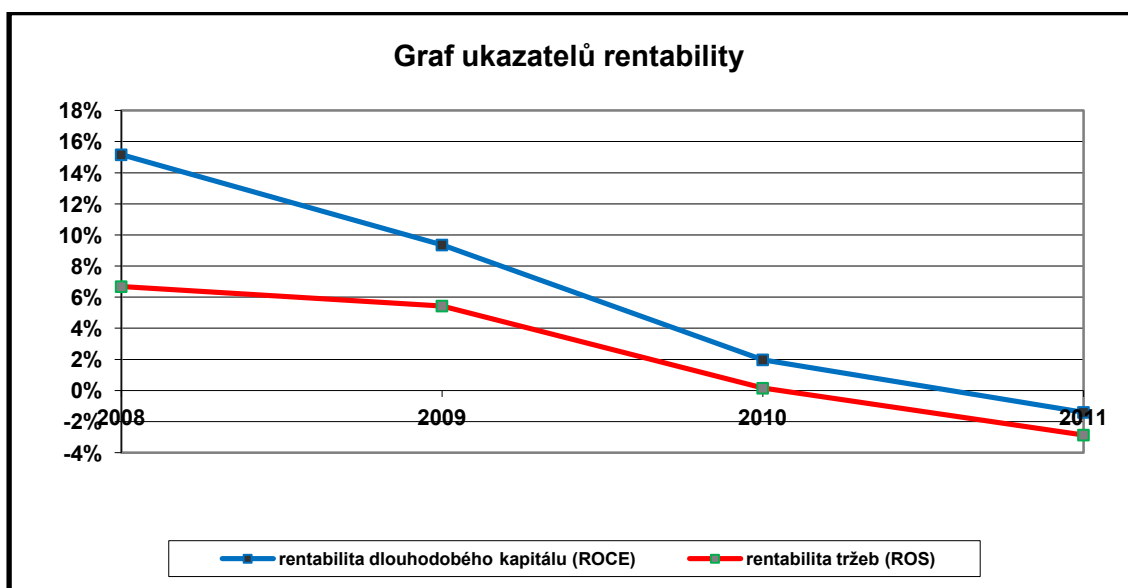
Ukazatelé rentability, nebo také výnosnosti, nám přináší základní obraz o efektivitě našeho podnikání. Dokážou nám říci, zda je efektivnější pracovat s vlastními prostředky, nebo cizím kapitálem, jak jsme zhodnotili svůj vlastní kapitál v podnikání, a poukazuje na slabé stránky v hospodaření. Všeobecně se dá říci, že by pro ukazatele rentability mělo platit, že jejich smysluplná minimální hodnota je dána bezrizikovou úrokovou měrou (tj. výší úroků u státních dluhopisů), která je pro danou měnu dostupná. V praxi je však žádoucí pro investici chtít rentabilitu v nejhorším případě takovou, která se rovná úrokové sazbě, kterou by vám na danou částku uloženou na danou dobu nabídl komerční bankovní subjekt na v dané měně, při daném objemu financí na danou dobu. Výpočet ukazatelů rentability je uveden v příloze 7.

Ukazatele rentability		2008	2009	2010	2011
rentabilita investic (ROI)	EBT/celková aktiva	5,43%	3,51%	0,08%	-1,72%
rentabilita celkového kapitálu (ROA)	EBIT/celková aktiva	6,91%	4,77%	1,00%	-0,68%
rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	NI/vlastní kapitál	12,37%	7,74%	0,88%	-4,32%
rentabilita dlouhodobého kapitálu (ROCE)	EBIT / (VK + rezervy + dlouhodobé závazky + dlouhodobé bankovní úvěry)	15,16%	9,36%	1,98%	-1,40%
rentabilita tržeb (ROS)	EBT/tržby za prodej výr.a služeb	6,68%	5,43%	0,15%	-2,86%
zisková marže (PMOS)	NI/tržby	0,051	0,050	0,007	-0,029
rentabilita materiálových nákladů	NI/ materiálové náklady	0,090	0,115	0,010	-0,042
rentabilita osobních nákladů	NI/ osobní náklady	0,383	0,305	0,040	-0,177
rentabilita provozních nákladů	NI/ provozní náklady	0,048	0,052	0,006	-0,022
nákladovost materiálová	materiálové náklady/ tržby	0,571	0,435	0,647	0,693
nákladovost osobních nákladů	osobní náklady/ tržby	0,134	0,164	0,169	0,165
nákladovost provozních nákladů	provozní náklady/ tržby	1,061	0,953	1,219	1,299

Tab. 4.8 Ukazatele rentability. Zdroj: vlastní výpočet



Graf 4.4 Graf ukazatelů rentability. Zdroj: vlastní výpočet



Graf 4.5 Graf ukazatelů rentability. Zdroj: vlastní výpočet

V tabulce 4.8 jsou uvedeny výsledné hodnoty ukazatelů rentability. Jak je z tabulky patrné, ukazatele rentability se nejvíce přibližují doporučeným hodnotám v roce 2008. Od roku 2008 ukazatele klesají až do roku 2011, kdy se dostávají do záporných hodnot. V tomto roce jsou ukazatele rentability výrazně ovlivněny záporným hospodářským výsledkem.

Ukazatel ROI patří mezi nejdůležitější ukazatele hodnotící podnikatelskou činnost podniku. Nejvyšší hodnotu měl ukazatel ve společnosti v roce 2008 (5,43%) a pak vykazuje klesající tendenci až k záporným hodnotám v roce 2011 (-1,72%). Z toho vyplývá, že účinnost celkového kapitálu, který byl vložený do společnosti nezávisle na zdroji financování, je velmi nízká.

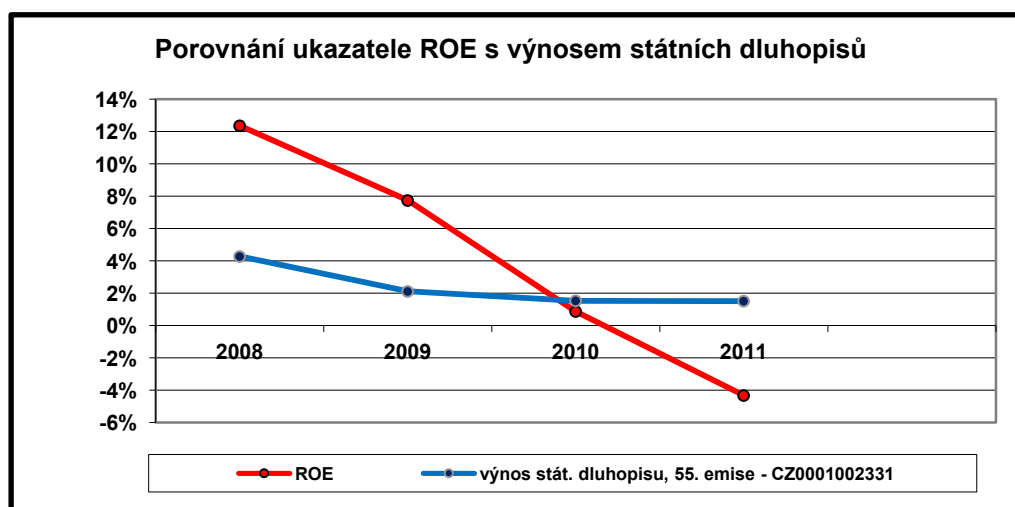
Ukazatel ROA vyjadřuje míru návratnosti aktiv, to je, že vyjadřuje poměr mezi dosaženým ziskem a celkovými aktivy společnosti. Doporučená hodnota tohoto ukazatele je nad 8%, společnost ji v žádném roce nedosahuje, v roce 2011 se dostává do záporných hodnot (-0,68%).

Ukazatel ROE představuje návratnost, tedy míru ziskovosti vlastního kapitálu. Tento ukazatel využívají akcionáři k hodnocení, zda jim přináší dodatečný výnos. Doporučená hodnota je minimálně 10%, které společnost dosáhla pouze v roce 2008, pak má ukazatel klesající tendenci až do záporné hodnoty v roce 2011 (-4,32%). Pokud bude tento trend pokračovat, není pro akcionáře výhodný a bylo by pro ně vhodnější investovat jinde.

Porovnání ROE s výnosem státních dluhopisů	2008	2009	2010	2011
ROE	12,37%	7,74%	0,88%	-4,32%
výnos stát. dluhopisu, 55. emise - CZ0001002331	4,28%	2,12%	1,54%	1,52%

Tab. 4.9 Porovnání ROE s výnosem státních dluhopisů.

Zdroj: vlastní výpočet, www.mfcr.cz



Graf 4.6 Graf porovnání ROE s výnosem státních dluhopisů.

Zdroj: vlastní výpočet, www.mfcr.cz

Ukazatel ROS charakterizuje zisk vztahující se k tržbám. Z tabulky je opět zřejmá jeho klesající tendence z 6,68% dosažených v roce 2008 do -2,86% v roce 2011. Klesající hodnoty ukazatele jsou v souladu s vykázaným klesajícím ziskem společnosti.

PMOS – ukazatel ziskové marže vyjadřuje zisk na korunu obratu. Z tabulky vyplývá, že nejvyšší zisk 0,051 Kč dosáhla společnost v roce 2008, zatím co v roce 2011 vykázala ztrátu 0,029 Kč. Znamená to, že jsou ceny výrobků relativně nízké, nebo že jsou náklady příliš vysoké.

4.2.3 Poměrové ukazatele aktivity

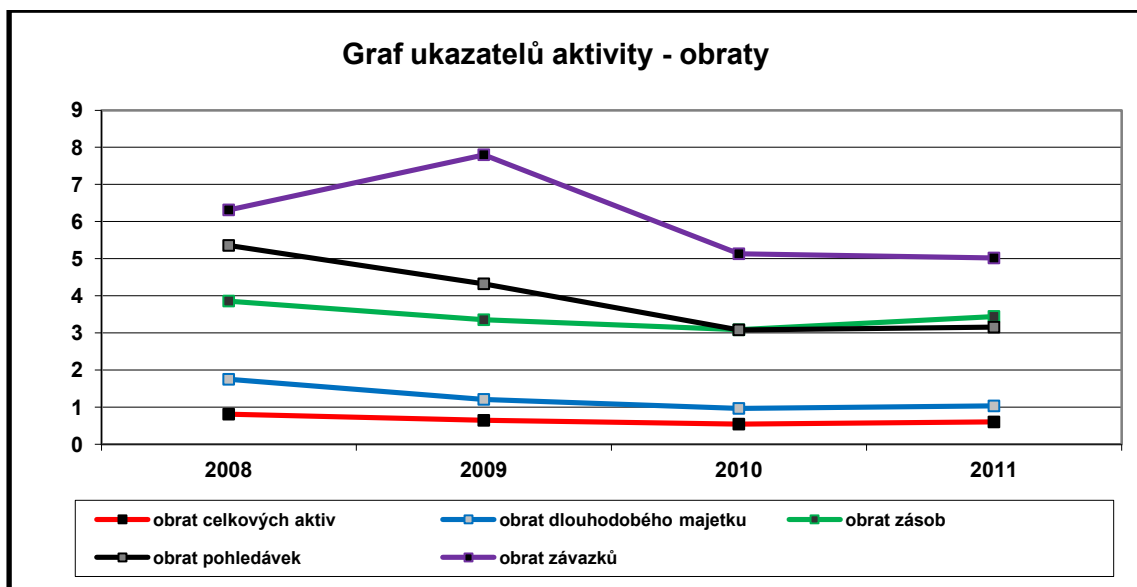
Ukazatele aktivity ukazují, jak je firma aktivní v nakládání se svými prostředky. Zrychlování obratu majetku je pozitivní trend, protože znamená pro podniky vyšší tržby. Přehnané zrychlování obratu však může ohrozit plynulost výroby i prodeje. Ukazatele měří vázanost kapitálu v jednotlivých formách majetku dvojím typem vztahu:

- rychlost obratu za období, tj. kolikrát se za dané období majetek obrátí
- doba obratu, tj. jak dlouho je majetek vázán v dané formě

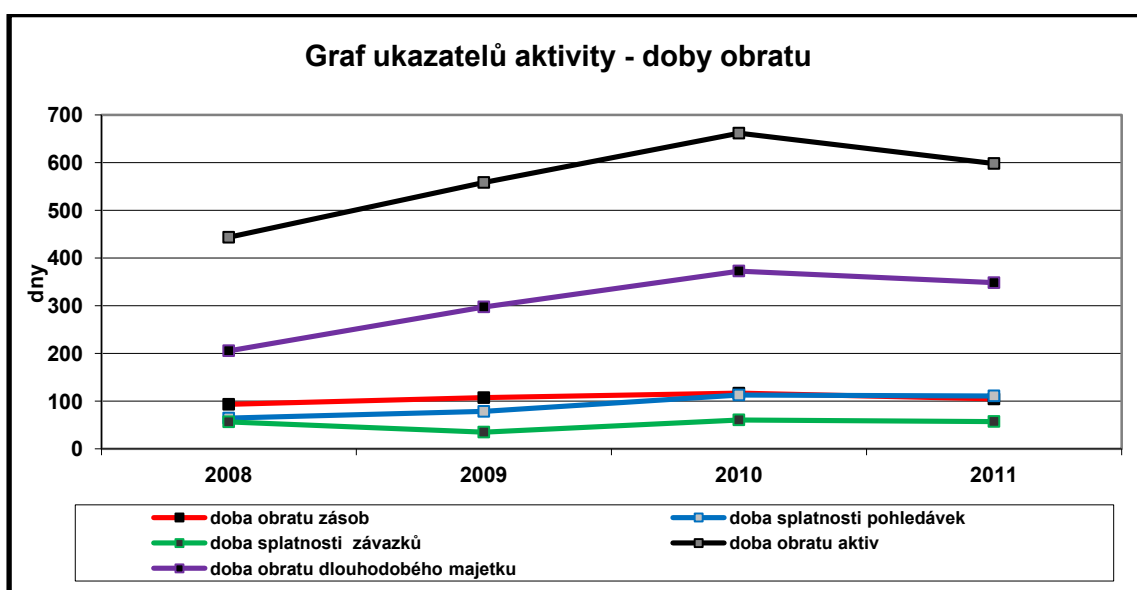
Výpočet ukazatelů aktivity je uveden v příloze 8.

Ukazatele aktivity (obratu)		2008	2009	2010	2011
obrat celkových aktiv	tržby/aktiva celkem	0,81	0,65	0,54	0,60
obrat dlouhodobého majetku	tržby/dlouhodobý majetek celkem	1,75	1,21	0,97	1,03
obrat zásob	tržby/zásoby	3,86	3,36	3,09	3,45
obrat pohledávek	tržby/pohledávky z obchod. vztahů	5,36	4,32	3,08	3,16
obrat závazků	tržby/závazky z obchod. vztahů	6,31	7,80	5,13	5,02
doba obratu zásob (ve dnech)	zásoby/(tržby /360)	93,28	107,28	116,67	104,48
doba obratu pohledávek (ve dnech)	krátkodobé obchodní pohledávky / (tržby/360)	64,49	78,46	112,82	111,02
doba obratu závazků (ve dnech)	krátkodobé obchodní závazky/ (tržby/360)	56,61	35,10	60,76	57,32
doba obratu aktiv (ve dnech)	aktiva/(tržby/360)	443,25	558,04	661,39	597,84
doba obratu dlouhodobého majetku (ve dnech)	dlouhodobý majetek/(tržby/360)	205,55	297,45	372,59	348,16

Tab. 4.10 Ukazatele aktivity. Zdroj: vlastní výpočet



Graf 4.7 Graf ukazatelů aktivity. Zdroj: vlastní výpočet



Graf 4.8 Graf ukazatelů aktivity. Zdroj: vlastní výpočet

Obrat celkových aktiv udává počet obrátek (kolikrát se aktiva obrátí) za daný časový interval. Doporučená hodnota tohoto ukazatele je vyšší než 1, a tu společnost ve sledovaných obdobích nedosáhla. Ukazatel vykazuje do roku 2010 klesající tendenci, v roce 2011 mírně roste na hodnotu 0,60. Na klesajících hodnotách ukazatele se nejvíce podílejí klesající tržby za prodej vlastních výrobků a služeb.

Obrat dlouhodobých aktiv má význam při rozhodování o tom, zda pořídit další produkční investiční majetek. Nejvyšší hodnotu ukazatel vykazuje v roce 2008, pak má klesající tendenci a v roce 2011 mírně roste.

Obrat zásob je ukazatelem intenzity využití zásob. Ukazatel se vyvíjí podobně jako ukazatel obratu celkových aktiv. Do roku 2010 má klesající tendenci, v roce 2011 mírně roste na hodnotu 3,45.

Doba obratu zásob ukazuje průměrný počet dnů, po něž jsou zásoby vázány v podniku do doby jejich spotřeby nebo prodeje. Nejvyšší doba obratu byla v roce 2010 (117 dnů) a v roce 2011 klesá na 104 dnů v roce 2011. Výsledné hodnoty jsou vysoké a souvisí s problémy s likviditou společnosti.

Doba obratu pohledávek ukazuje počet dnů, během nichž je inkaso peněz za každodenní tržby zadržováno v pohledávkách. V roce 2008 hodnota ukazatel je 64 dnů a v dalších letech má stoupající tendenci až na 111 dnů v roce 2011. Vzhledem k tomu, že jde o krátkodobé pohledávky z obchodního styku, tak stoupající tendence napovídá buď nedodržování platební morálky ze strany odběratelů, nebo prodlužování doby splatnosti ze strany společnosti.

Doba obratu závazků znázorňuje platební kázeň společnosti, to znamená, jak plní své krátkodobé obchodní závazky. Ukazatel vykazuje nejnižší hodnotu v roce 2009 (35 dnů) a pak má vzrůstající tendenci až na 57 dnů v roce 2011. Vyšší hodnoty v letech 2010 a 2011 mohou znamenat buď horší platební kázeň, nebo vyjednané delší lhůty splatností dodavatelských faktur.

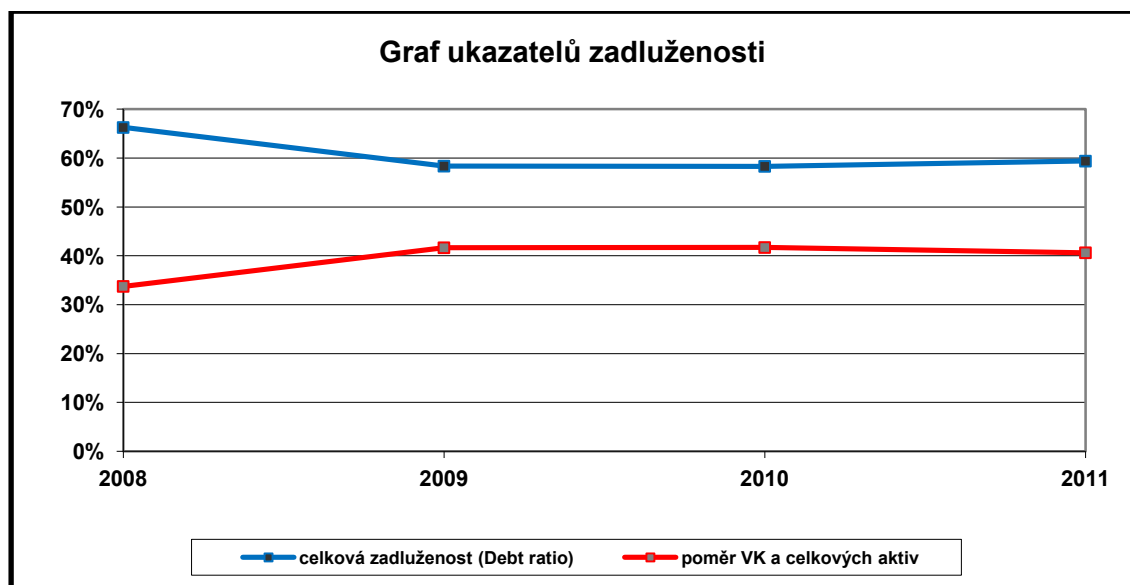
Ukazatel je převráceným ukazatelem obratu celkových aktiv. Nejlepší pro společnost je co nejkratší doba obratu, kterou společnost dosáhla v roce 2008 (443 dnů). V následujících dvou letech má ukazatel stoupající tendenci až na hodnotu 661 dnů v roce 2010, v roce 2011 mírně klesá na 597 dnů. Na vývoji ukazatele se nejvíce podílejí dlouhodobá aktiva a tržby za prodej vlastních výrobků a služeb.

4.2.4 Poměrové ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti přináší informace týkající se úvěrového zatížení společnosti. To je do určité míry žádoucí, ale nesmí to společnost zatěžovat příliš vysokými finančními náklady. Výpočet ukazatelů zadluženosti je uveden v příloze 9.

Ukazatele zadluženosti		2008	2009	2010	2011
celková zadluženost (Debt ratio)	cizí zdroje/celková aktiva	66,26%	58,35%	58,30%	59,37%
poměr VK a celkových aktiv	vlastní kapitál/celková aktiva	33,74%	41,65%	41,70%	40,63%
úrokové krytí (Interest Coverage)	EBIT/nákladové úroky	4,67	3,78	1,09	-0,66

Tab. 4.11 Ukazatele zadluženosti. Zdroj: vlastní výpočet



Graf 4.9 Graf ukazatelů zadluženosti. Zdroj: vlastní výpočet

Debt ratio, celková zadluženost, charakterizuje finanční úroveň firmy. Ukazuje míru krytí firemního majetku zdroji. Vyšší hodnoty jsou rizikem pro věřitele. Nejvíce zdrojů poskytli věřitelé v roce 2008, a to 66,11%. V následujících dvou letech má ukazatel sestupnou tendenci, v roce 2011 mírně stoupá na 59,29%. Snížení celkové zadluženosti zvětšuje bezpečnostní polštář proti ztrátě věřitelů v případě likvidace.

Poměr vlastního kapitálu a celkových aktiv (koeficient samofinancování) je opakem celkové zadluženosti (jejich součet = 100%) a udává, do jaké míry je firma schopna pokrýt své

potřeby z vlastních zdrojů. Je vyjádřením finanční stability a samostatnosti firmy. Po roce 2008, kdy ukazatel dosáhl nejnižší úrovně 33,74%; v následujících dvou letech ukazatel pozitivně mírně stoupal na 41,70% v roce 2010. V roce 2011 poklesl na úroveň 40,63%, příčinou poklesu je záporný výsledek hospodaření nežného účetního období.

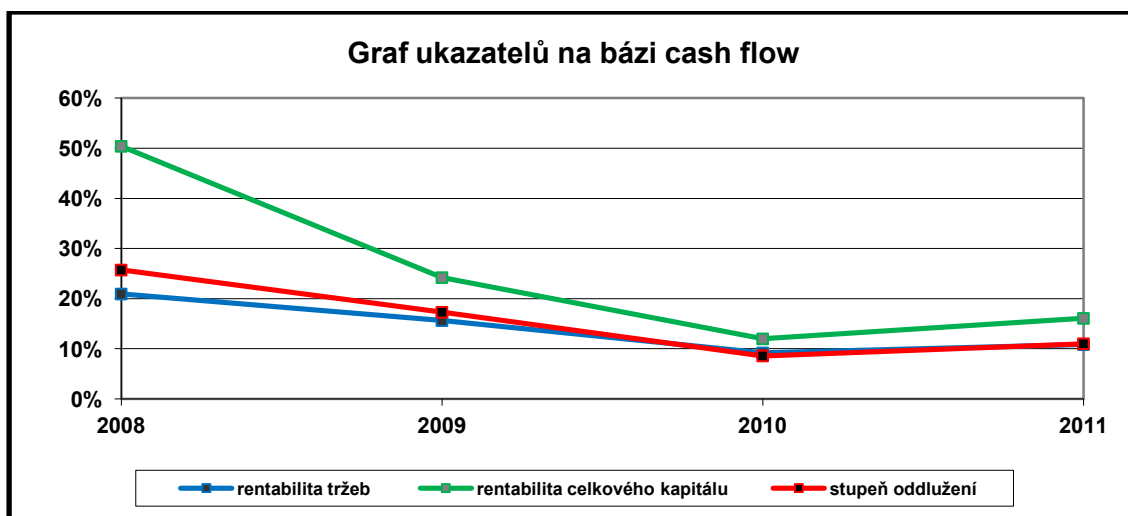
Ukazatel úrokového krytí ukazuje, kolikrát jsou nákladové úroky kryty ziskem před zdaněním a úroky. Doporučuje se, aby úroky byly kryté ziskem alespoň 3-6x. Společnost toto splňuje pouze v roce 2008 a 2009, v roce 2010 je schopna krýt úroky pouze 1,09x a v roce 2011 se dostává do záporných hodnot. Společnost není schopna krýt úroky ze zisku z důvodu vykázaní záporného výsledku hospodaření před zdaněním.

4.2.5 Poměrové ukazatele na bázi cash flow

Úkolem analýzy cash flow je zachytit varovné signály možných platebních potíží a posoudit vnitřní finanční potenciál firmy. Výpočet ukazatelů na bázi cash flow je uveden v příloze 10.

Ukazatele cash flow		2008	2009	2010	2011
rentabilita tržeb	CF provoz./tržby	20,93%	15,63%	9,19%	10,85%
rentabilita celkového kapitálu	CF provoz./vlastní kapitál	50,39%	24,21%	11,99%	16,08%
stupeň oddlužení	CF provoz./cizí kapitál	25,72%	17,30%	8,59%	11,01%
úrokové krytí	CF provoz./placené úroky	11,49	7,99	5,47	6,27

Tab. 4.12 Ukazatele na bázi cash flow. Zdroj: vlastní výpočet



Graf 4.10 Graf ukazatelů cash flow. Zdroj: vlastní výpočet

Rentabilita tržeb vyjadřuje finanční výkonnost firmy. Jestliže tento ukazatel v jednotlivých letech klesá, znamená to buď růst výnosů, nebo snížení vnitřních finančních možností firmy. Ukazatel vykazuje sestupný trend, kdy z 20,93% v roce 2008 klesá na nejnižších 9,19% v roce 2010. V roce 2011 mírně roste na 10,85%.

Rentabilita celkového kapitálu má klesající tendenci. Úroveň 50,39% v roce 2008 naznačuje vyšší úroveň než úroková míra placená bankám z úvěrů a společnosti se vyplatilo přijímat nové úvěry. Avšak pokles v roce 2010 na 11,99% již naznačuje stav, kdy aktiva firmy nejsou schopna vyprodukovat tolik, kolik vyžadují splátky úvěrů a stávají se rizikovými. V roce 2011 ukazatel zaznamenává mírný růst na 16,08%.

Stupeň oddlužení z 25,72% v roce 2008, kdy překračuje doporučenou hodnotu 20%, klesá na nepříznivých 8,59% v roce 2010. V roce 2011 roste na 11,01%, což představuje mírné zlepšení. Stejný trend vykazuje ukazatel úrokového krytí, kdy v roce 2008 ukazatel vykazuje schopnost krytí úroků pomocí cash flow 11,86 krát, ale v roce 2010 jen 5,47 krát.

4.3 Analýza pomocí soustav ukazatelů

4.3.1 Altmanova analýza

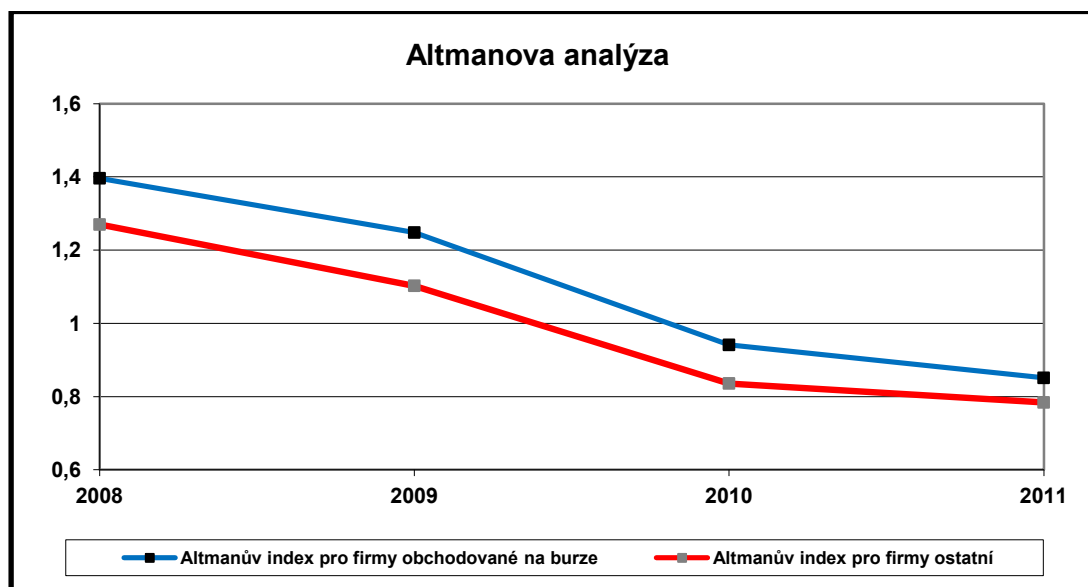
Altmanovo Z-skóre se stanoví jako součet hodnot pěti běžných poměrových ukazatelů, kterým je přiřazena různá váha. Tento model se pomocí jednoho čísla snaží vystihnout celkovou finanční situaci analyzované společnosti. Výpočet Altmanovy analýzy je uveden v příloze 11.

Altmanova analýza	2008	2009	2010	2011
pracovní kapitál/celková aktiva	-0,01	-0,02	-0,06	-0,10
zisk po zdanění/celková aktiva	0,04	0,03	0,00	-0,02
EBIT/celková aktiva	0,07	0,05	0,01	-0,01
vlastní kapitál/cizí kapitál	0,51	0,71	0,72	0,69
tržby za prodej/celková aktiva	0,81	0,65	0,54	0,60
Altmanův index pro firmy obchodované na burze	1,40	1,25	0,94	0,85
Altmanův index pro firmy ostatní	1,27	1,10	0,84	0,78

Tab. 4.13 Altmanova analýza. Zdroj: vlastní výpočet

Legenda	Kritériální hodnoty
Podniky bezprostředně ohrožené bankrotem	$Z < 1,79$
Tzv. šedá zóna - nelze jednoznačně určit	$1,79 < Z < 2,99$
Podniky s vysokou pravděpodobností přežití	$3,00 < Z$

Tab. 4.14 Pravidla pro vyhodnocení Z-skóre³³



Graf 4.11 Graf Altmanovy analýzy. Zdroj: vlastní výpočet

Protože společnost VÍTKOVICE HEAVY MACHINERY a.s. nedisponuje veřejně obchodovatelnými akciemi, byla pro výpočet použita upravená verze modelu z roku 1983. Z tabulky i z grafu je patrné, že Z-skóre má klesající tendenci a nevykazuje pro podnik příznivé hodnoty. Společnost se po celou dobu sledovaného období nachází v pásmu podniků bezprostředně ohrožené bankrotem.

4.3.2 Taflerův bankrotní model

Mezi bankrotní modely patří také Taflerův model, jehož účelem je zjištění, zda společnost směřuje k úpadku. Výpočet Taflerova bankrotního modelu je uveden v příloze 12.

³³ KISLINGEROVÁ, Eva a kol.. *Manažerské finance*. Druhé přepracované vydání. Praha: C. H. Beck, 2007. 745 s. ISBN 978-80-7179-903-0, s. 102.

Taflerův bankrotní model	2008	2009	2010	2011
EBT/krátkodobé závazky	0,10	0,07	0,00	-0,03
oběžná aktiva/cizí zdroje	0,81	0,80	0,75	0,70
krátkodobé závazky/celková aktiva	0,54	0,49	0,50	0,51
tržby/celková aktiva	0,81	0,65	0,54	0,60
TBM	0,39	0,33	0,27	0,26

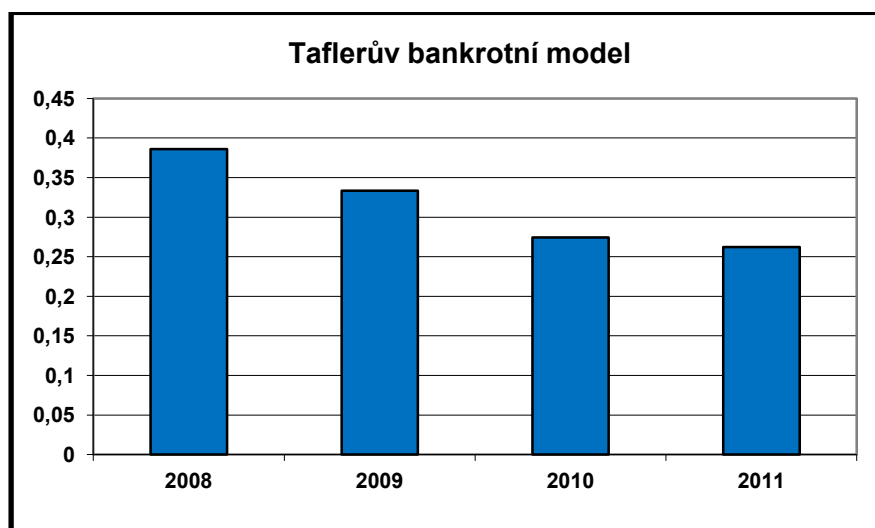
Tab. 4.15 Taflerův bankrotní model. Zdroj: vlastní výpočet

TBM > 0,3

malá pravděpodobnost bankrotu

TBM < 0,2

vysoké riziko bankrotu



Graf 4.12 Graf Taflerova bankrotního modelu. Zdroj: vlastní výpočet

Dle výsledných hodnot Taflerova modelu se společnost nachází v šedé zóně po celou dobu sledovaného období, což znamená, že společnost není bezprostředně vystavena riziku úpadku. Nicméně ukazatel vykazuje negativní klesající tendenci a tím roste i riziko hrozby úpadku.

5 Zhodnocení výsledků, návrhy a doporučení

5.1 Shrnutí a interpretace výsledků

Pro objektivní hodnocení celkové finanční situace společnosti VÍTKOVICE HEAVY MACHINERY a.s. byla provedena finanční analýza za období 2008 – 2011. K 1.6.2008 (rozhodné období 1.1.2008) došlo k odstěpení části společnosti, a proto nejsou do analýzy zahrnuta předchozí období, která by zásadně ovlivnila a zkreslila výsledky analýzy. Rok 2011 byl pro společnost nejhorším ve sledovaném období, neboť společnost skončila ve ztrátě.

Z analýzy ukazatelů likvidity je patrné, že se společnost pohybuje pod úrovní doporučených hodnot, a navíc je velmi znepokojivé, že ukazatele ve sledovaném období vykazují klesající úroveň. Z výše uvedeného vyplývá, že společnost není schopna krýt všechny své krátkodobé dluhy prostřednictvím oběžného majetku a vykazuje potíže se splácením svých závazků v době splatnosti. Tento vývoj není příznivý pro vlastníky firmy, protože nízké hodnoty likvidity značí nízký podíl oběžného majetku ve formě peněžní hotovosti, finančních prostředků na běžném účtu, pohledávkách a zásobách. Z věřitelského hlediska jsou výsledky ukazatelů také nepříznivé a společnost může narazit na potíže při získávání cizího kapitálu. Věřitelé budou požadovat zlepšení likvidity.

Základním předpokladem úspěšnosti každé společnosti je jeho schopnost efektivně zhodnocovat investovaný kapitál a vytvářet dostatečný zisk. Z analýzy poměrových ukazatelů rentability vyplývá, že společnost VÍTKOVICE HEAVY MACHINERY a.s. má po sledované období klesající hodnoty všech ukazatelů rentability a v roce 2011 se dokonce dostává do záporných čísel. Během sledovaného období dochází k poklesu celkových tržeb a tím pádem i k poklesu zisku společnosti, v roce 2011 společnost vykazuje ztrátu, což má za následek klesající hodnoty rentability tržeb. Tento pokles pak negativně ovlivňuje výsledné hodnoty ostatních ukazatelů rentability.

Ukazatele aktivity se ve sledovaném období také nevyvíjejí pozitivně. Pravidlo solventnosti, jehož podstatou je srovnání doby obratu pohledávek s dobou obratu závazků,

není splněno, společnost inkasuje svoji pohledávku mnohem později, než je nutné zaplatit svým dodavatelům.

Z analýzy zadluženosti lze za období 2008 – 2011 vyvodit závěr, že sledovaná společnost je značně zadlužená a pro věřitele spíše riziková. S růstem zadluženosti obecně klesá likvidita podniku, neboť roste riziko, že společnost nebude schopna splácet své závazky. Významný podíl na celkové zadluženosti mají krátkodobé bankovní úvěry. V případě, že má podnik nízkou hodnotu oběžných aktiv vůči hodnotě krátkodobých, rychle splatných cizích zdrojů, může mít problémy s likviditou.

K posouzení celkové finanční situace společnosti byly využity také bankrotní modely, pomocí kterých lze úroveň finančního zdraví vyjádřit jedním číslem (tzv. souhrnným indexem).

Altmanova analýza (bankrotní model ve verzi pro společnosti, jejichž akcie nejsou obchodovány na kapitálovém trhu) nevykazuje pro společnost dobré hodnoty. Na základě vypočtených hodnot obou použitých modelů je možné tvrdit, že společnost se pohybuje v zóně podniků ohrožených bankrotem. Během sledovaného období 2008 – 2011 se všechny výsledné hodnoty pohybovaly v pásmu bezprostředního ohrožení bankrotem.

Taflerův bankrotní model je pro sledovanou společnost mírně příznivější. Podle něj se společnost v letech 2008 a 2009 nachází v šedé zóně, kdy není bezprostředně ohrožena bankrotem. Vzhledem ke klesajícímu trendu ukazatele však v letech 2010 a 2011 směřuje do zóny vysokého rizika bankrotu.

5.2 Doporučení

Z provedené finanční analýzy vyplývá, že společnost VÍTKOVICE HEAVY MACHINERY a.s. není ve sledovaném období 2008 – 2011 zcela stabilní. Velkým problémem společnosti je pokles hospodářského výsledku, který se v roce 2011 dostal do ztráty. Významný vliv na výsledky hospodaření má zdražování cen vstupních materiálů a energií, které se nedařilo promítnout do prodejních cen výrobků z důvodu tlaku konkurence. Pro společnost by bylo vhodné aktivně vyhledávat alternativní dodavatele vstupních surovin a energií za výhodnějších cenových i platebních podmínek.

Na základě poměrové analýzy rentability je zřejmé, že společnost má problémy s efektivním zhodnocením vloženého kapitálu. Společnost vykazuje klesající trend zisku, v roce 2011 se dostává i do ztráty. Je možné doporučit, aby podnik věnoval zvýšenou pozornost ukazateli rentability tržeb, jejichž nízká výsledná hodnota má vliv i na negativní hodnoty ostatních ukazatelů rentability.

Společnost vykazuje problémy s likviditou. Aby neměla problém dostát svým závazkům, měla by změnit strukturu cizích zdrojů, navýšit dlouhodobé cizí zdroje a ponížit krátkodobé cizí zdroje, zejména krátkodobé bankovní úvěry. Podle nízkých hodnot ukazatelů úrokového krytí lze konstatovat, že podnik může mít problémy s krytím nákladových úroků. Podnik by měl dbát na zajištění dostatečného množství peněžních prostředků tak, aby byl v budoucnu schopen řádně hradit veškeré své závazky ve lhůtě splatnosti.

Také řízení aktiv není bezproblémovou oblastí. Společnost by měla prověřit důvody pro zvyšování doby obratu zásob a splatnosti pohledávek. Zejména u pohledávek by měla společnost provést analýzu odběratelských vztahů s konkrétními odběrateli, upravit smluvní podmínky a důsledně a dlouhodobě dodržovat řízení pohledávek (kontrola bonity zákazníků, zkvalitnění smluvních ujednání z hlediska pokrytí rizika obchodních vztahů, slevy za úhradu před sjednanou lhůtou splatnosti, tzv. skonto).

6 Závěr

Cílem této diplomové práce bylo zhodnotit finanční informace potřebné pro strategická rozhodování společnosti VÍTKOVICE HEAVY MACHINERY a.s. Na základě finanční analýzy charakterizovat vývoj hospodaření společnosti, analyzovat její majetkovou a kapitálovou strukturu a získat výsledky pro posouzení finančního řízení podniku.

Finanční analýza je pro společnost důležitá z hlediska získávání informací o struktuře majetku a kapitálu, z hlediska sledování dílčích ukazatelů, především finančních poměrových ukazatelů, které by měl podnik pravidelně sledovat. Proto by finanční analýza měla být součástí finančního řízení každé společnosti. Včasným odhalením slabých stránek lze přijetím různých opatření předejít možným problémům v budoucnu.

K dosažení stanoveného cíle byly použity metody finanční analýzy, konkrétně horizontální a vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztrát, výpočty poměrových ukazatelů likvidity, rentability, aktivity a zadluženosti a bankrotní modely. Na základě dosažených výsledků finanční analýzy lze na společnost ve sledovaném období 2008 – 2011 pohlížet jako na ne zcela finančně stabilní společnost, která je zadlužená a není schopná splácet své závazky. Všechny analyzované ukazatele nedosahují doporučených hodnot a vykazují zhoršující se trend, v roce 2011 se dokonce dostávají i do záporných hodnot. Důvodem klesajícího trendu ukazatelů je pokles hospodářského výsledku, který v roce 2011 dosáhl ztráty. Negativní vývoj hospodářského výsledku ovlivnily zejména stoupající náklady na vstupní suroviny, které se nepodařilo adekvátně promítnout do tržeb za hotové výrobky. Také trvající hospodářská krize a pokles výrobních zakázek má nepochybně vliv na výsledky hospodaření a tím i na zkoumané ukazatele.

Výsledky použitých bankrotních modelů (Altmanova analýza a Taflerův model) naznačují, že společnost je ohrožena bankrotem. Pozitivně lze hodnotit vývoj cash flow z provozní činnosti, který po sledované období vykazoval kladné hodnoty. Záporný vývoj peněžních toků z investiční činnosti naznačuje rozsáhlou investiční činnost do nových výrobních zařízení. Zde se dá předpokládat budoucí výrobní kapacita a v případě dostatečných zakázek i zlepšení celkové finanční situace společnosti.

Seznam literatury

Knihy:

- [1] DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 3. upravené vydání. Praha: EKOPRESS, s.r.o., 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
- [2] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza*. 4. rozšířené vydání. Praha: GRADA Publishing, a.s., 2011. 144 s. ISBN 978-80-247-3916-8.
- [3] SEDLÁČKOVÁ, Helena a Karel BUCHTA. *Strategická analýza*. 2. přepracované a doplněné vydání. Praha: C.H.Beck, 2006. 121 s. ISBN 80-7179-367-1.
- [4] KISLINGEROVÁ, Eva a kol. *Manažerské finance*. 2. přepracované a rozšířené vydání. Praha: C. H. Beck, 2007. 745 s. ISBN 978-80-7179-903-0.
- [5] KISLINGEROVÁ, Eva. *Oceňování podniku*. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 1999. 304 s. ISBN 80-7179-227-6.
- [6] SEDLÁČEK, Jaroslav. *Účetní data v rukou manažera*. 1. vydání. Brno: Computer Press, 1999. 195 s. ISBN 80-7226-140-1.
- [7] SYNEK, Miloslav a kol. *Manažerská ekonomika*. 2. přepracované a rozšířené vydání. Praha: GRADA Publishing, spol. s r. o., 2000. 475 s. ISBN 80-247-9069-6.
- [8] GRÜNWALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. 3. vydání. Praha: Nakladatelství Oeconomica, 2006. 182 s. ISBN: 978-80-245-1108-5.
- [9] NEUMAIEROVÁ, Inka a Ivan NEUMAIER. *Výkonnost a tržní hodnota firmy*. 1. vydání. Praha: GRADA Publishing, a.s., 2002. 216 s. ISBN 80-247-0125-1.
- [10] ČERNOHLÁVKOVÁ, Eva a Alexej SATO a Josef TAUŠER a kol. *Finanční strategie v mezinárodním podnikání*. 1. vydání. Praha: ASPI, a.s., 2007. 320s. ISBN 978-80-7357-321-8.
- [11] KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza*. 2. rozšířené vydání. Praha: Grada Publishing, a.s., 2013. 240 s. ISBN 978-80-247-4456-8.
- [12] KOVANICOVÁ, Dana a Pavel KOVANIC. *Poklady skryté v účetnictví II.díl – Finanční analýza účetních výkazů* 3. vydání. Praha: Polygon, 1997. 303 s. ISBN 80-85967-56-1.
- [13] MARINIČ, Pavel. *Plánování a tvorba hodnoty firmy*. 1. vydání. Praha: Grada Publishing, a.s., 2008. 240s. ISBN 978-80-247-2432-4.
- [14] PALEPU, Krishna G. HEALY, Paul M. *Business Analysis & Valuation: Using Financial Statements*. 4. vydání. USA: Thompson South-Western, 2008, 336 s. ISBN 978-0-324-30292-9.
- [15] VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. 1. Vydání. Praha: GRADA Publishing, spol. s r. o., 2011. 246 s. ISBN: 978-80-247-3647-1.

Internetové zdroje:

- [1] MINISTERSTVO FINANCÍ ČESKÉ REPUBLIKY. *Stanovení úrokových sazeb u státních dluhopisů s pohyblivým úročením* [online]. MFCR [10.04.2012]. Dostupné z: http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/mfcr/xsl/vf_stanoveni_urokovych_sazeb_sdd.html
- [2] ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD. *Počet zaměstnanců a mzdy od roku 1995* [online]. CZSO [10.04.2013]. Dostupné z: http://vdb.czso.cz/vdbvo/tabparam.jsp?voa=tabulka&cislotab=PRA1040CU&&kapitola_id=3
- [3] OBCHODNÍ REJSTŘÍK A SBÍRKA LISTIN. *Výpis dat z obchodního rejstříku* [online]. JUSTICE [04.01.2013]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-dotaz?dotaz=V%c3%8dTKOVICE+HEAVY+MACHINERY+a.s.+++>
- [4] VÍTKOVICE MACHINERY. *Internetové stránky společnosti* [online]. HOMEPAGE [21.01.2013]. Dostupné z: <http://www.vitkovicemachinery.com/default/index/index/site/18/lang/cs>

Ostatní zdroje:

- [1] Výroční zprávy společnosti VÍTKOVICE HEAVY MACHINERY a.s. za roky 2008-2011

Seznam zkratek

CF	Cash flow
CK	Cizí kapitál
ČPK	Čistý pracovní kapitál
EAT	Earnings After Taxes – zisk po zdanění
EBIT	Earnings Before Interest and Taxes – zisk před odečtením úroků a daní
EBT	Earnings Before Taxes – zisk před zdaněním
NI	Net Income – čistý zisk
NOPAT	Net Operating Profit After Taxes – čistý zisk po zdanění před odečtením úroků
OA	Oběžná aktiva
PMOS	ukazatel ziskové marže
ROA	Return on Assets – rentabilita aktiv
ROCE	Return on Capital Employed – investovaného kapitálu
ROE	Return on Equity – rentabilita vlastního kapitálu
ROS	Return on Sales – rentabilita tržeb
VK	Vlastní kapitál
VZZ	Výkaz zisku a ztrát

Prohlášení o využití výsledků diplomové práce

Prohlašuji, že

- jsem byl seznámen s tím, že na mou diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, diplomovou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že diplomová práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího diplomové práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o diplomové práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, diplomovou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 26.4.2013



.....
Antonín Schwarzer

Seznam příloh

Příloha 1	Souhrnná rozvaha společnosti VÍTKOVICE HEAVY MACHINERY a.s. za období 2008 – 2011
Příloha 2	Souhrnný výkaz zisku a ztráty společnosti VÍTKOVICE HEAVY MACHINERY a.s. za období 2008 – 2011
Příloha 3	Souhrnný výkaz cash flow společnosti VÍTKOVICE HEAVY MACHINERY a.s. za období 2008 – 2011
Příloha 4	Kompletní horizontální analýza společnosti VÍTKOVICE HEAVY MACHINERY a.s. za období 2008 – 2011
Příloha 5	Kompletní vertikální analýza společnosti VÍTKOVICE HEAVY MACHINERY a.s. za období 2008 – 2011
Příloha 6	Výpočet ukazatelů likvidity
Příloha 7	Výpočet ukazatelů rentability
Příloha 8	Výpočet ukazatelů aktivity
Příloha 9	Výpočet ukazatelů zadluženosti
Příloha 10	Výpočet ukazatelů na bázi cash flow
Příloha 11	Výpočet Altmanovy analýzy
Příloha 12	Výpočet Taflerova bankrotního modelu